

CONCLUSIONES

El monopolio de la emisión de moneda les permite a los Bancos Centrales limitar el dinero en manos del público. Tal función se complementa con la restricción de los certificados monetarios y del crédito al público para moderar el nivel de los precios en el mercado. Esta ha sido la política monetaria ortodoxa dominante en el entorno mundial en las últimas décadas; asumiendo para los Bancos Centrales la responsabilidad de limitar la cantidad de dinero al público para controlar la demanda agregada y su incidencia en los precios en el mercado.

En la práctica, los Bancos Centrales emiten o disminuyen sus certificados monetarios en respuesta al comportamiento de los mercados financieros y de acuerdo con sus metas macroeconómicas relacionadas con la inflación. Para ello la Banca Central diseña un modelo que establece la relación entre los objetivos del Banco Central (baja inflación, estabilidad de la producción y equilibrio externo) y las variables nominales de base monetaria (acervo de dinero y nivel de precios).¹¹²

Empero, el Banco Central no puede influir en las variables reales y sólo determina el comportamiento de una variable nominal que es la base monetaria, y es a partir de las expectativas que tiene de las variables macroeconómicas, respecto a la cantidad de dinero en circulación y el nivel de precios, que realiza los cambios en la variable nominal y sus efectos en la tasa de interés. La función de la Banca Central, en pos de la estabilidad monetaria, también debe considerar las necesidades de los bancos comerciales para mantener saldos, en función de mantener la convertibilidad de sus pasivos en un medio de valor intrínseco, ya sean mercancías o moneda de curso legal (*Googhart*, 1995:58).¹¹³

De esta manera, el Banco Central influye sustancialmente en las tasas de interés de corto plazo. Sin embargo, se presenta un problema operativo consistente en que los cambios en las tasas de interés tienen un impacto no inmediato en las variables de la economía (y en la expansión monetaria), por lo que las autoridades monetarias requieren modificar la tasa de interés de acuerdo con las posibles desviaciones respecto a la tasa futura de inflación, y no de acuerdo con variables actuales. (*Capie, Goodhart, y*

¹¹²HETZEL, R., *Las responsabilidades monetarias de un Banco Central*, en BENDESKY, León., (comp.), *El papel de la Banca Central en la actualidad*, Banco de España/CEMLA, 1991, citado por el CEFP en *La Banca Central y su papel en la economía*, CEFP/046/2009, JULIO DE 2009, p. 6.

¹¹³CENTRO DE ESTUDIOS DE LAS FINANZAS PÚBLICAS, *Op. cit.*, p. 6.

Schnadt, 1994:35).¹¹⁴

Lo cual no siempre resulta acertado; dos buenos ejemplos sobre esta medida lo han sido las políticas seguidas por el Banco Central Japonés y el Fondo de la Reserva Federal de EE. UU., donde se han aplicado, por largo tiempo, sobre todo en el primero, tasas de interés muy bajas para promover la inversión y el consumo, lo cual no ha respondido eficazmente por la desconfianza de los inversionistas y de los consumidores de bienes de uso duradero.

Una de las cuestiones fundamentales en la actuación de la Banca Central, cuya importancia se acrecienta en períodos de crisis como el que se experimenta actualmente a escala mundial, tiene que ver con las instituciones. A fin de cumplir a cabalidad con sus objetivos la Banca Central necesita un marco institucional adecuado. Empero, existe un debate respecto a que tan regulada debe ser la actuación de la Banca Central o que tanta discrecionalidad debe permitírsele.

En términos generales se puede decir que los argumentos a favor de la regulación se centran en la incapacidad de las autoridades de la Banca Central para lograr el bienestar común sin favorecer a algún grupo en particular. Mientras que los argumentos en contra señalan la estricta regulación como un impedimento para la actuación flexible de la Banca Central ante los shocks económicos inesperados (*Bofinger*, 2001: 165-169).¹¹⁵

Uno de los argumentos recientemente surgidos en torno a este debate tiene que ver con la inconsistencia temporal de la política monetaria. Es decir, la actuación de la Banca Central requiere ser regulada debido al hecho de que una política puede ser adecuada en un momento dado y por un plazo determinado, pero no óptima en un período posterior o de manera permanente. Sobre todo porque la política monetaria suele tener un retraso entre el momento de su aplicación y cuando se ven los resultados, de modo que el contexto puede cambiar entre un momento y otro.

De acuerdo con la teoría de juegos, la inconsistencia temporal podría ser utilizada de manera positiva por el Banco Central, mientras cuente con la credibilidad suficiente como para hacer algún anuncio de política monetaria que pueda cambiar más tarde una vez alcanzado su objetivo. Sin embargo, una vez que pierde credibilidad los agentes se verán desalentados a seguir sus lineamientos de política y responderán de manera distinta a los

¹¹⁴*Ibidem*, p. 7.

¹¹⁵*Ibidem*, p. 10.

anuncios. Esta situación ha estado presente en el largo período de tasas cercanas a cero en los EE.UU., aplicadas por la Fed para estimular el consumo, que funcionó al principio pero dejó de hacerlo después de la crisis financiera que dejó endeudados a millones de personas en todo la Unión americana y a la pérdida de sus viviendas, debido a la escasa o nula supervisión de las autoridades financieras.

Este problema generado en los EE.UU. trascendió tanto a los sistemas financieros privados como a los públicos de muchos países; por ello, se ha buscado reglamentar la actuación de los Bancos Centrales.

Algunos autores como *Barro y Gordon* (1983) utilizan la “inconsistencia temporal” para formular un modelo que muestra la ventaja de las reglas, aún en un contexto de condiciones ideales para la política discrecional de la Banca Central. En este modelo se describe un juego en el que interactúan, una Banca Central con una perfecta habilidad para administrar el proceso económico y llevar sus decisiones a alcanzar el beneficio social, y un sector privado de la economía que sólo cuenta con sus expectativas de inflación como parámetro de acción.¹¹⁶

La “inconsistencia temporal” surge debido a que los agentes privados toman decisiones bajo expectativas de inflación, pero éstas se concretan en un lapso posterior. A su vez, la Banca Central con la finalidad de influir en las expectativas de inflación, efectúa anuncios de su estrategia en un período determinado, que no necesariamente son congruentes con los compromisos adquiridos por los agentes privados de acuerdo a sus expectativas en otro período. No obstante ello, según *Bofinger* (2001: 187), el modelo de *Barro y Gordon* en realidad presenta una interpretación más bien cercana a un análisis político de interacción, que muestra el mismo debate entre regulación *versus* discrecionalidad, al poner en evidencia la divergencia entre la función objetivo de la Banca Central y la del sector privado. Sólo que este modelo postula que no existen preferencias homogéneas entre los agentes privados, de modo que el bienestar macroeconómico se alcanza a partir de los compromisos que la Banca Central alcanza con las distintas posiciones de los grupos de interés que ejercen su influencia.¹¹⁷

El debate en torno a la regulación de la Banca Central gira en torno al problema de la discrecionalidad con que puede actuar este órgano en períodos electorales, llevando la tasa de desempleo a niveles inferiores que

¹¹⁶*Ibidem*, p. 11.

¹¹⁷*Ibidem*, p. 11.

fomentan una visión favorable de la población hacia el Gobierno; por ello la independencia de la Banca Central se ha ostentado como un argumento que no requiere el establecimiento de regla alguna.

No obstante, en países como México existen voces que piden una autonomía acotada donde el Gobierno pueda incidir en ciertos momentos en la actuación de la Banca Central con la finalidad de que se cumplan, de manera explícita, otros objetivos como el de promover el empleo y el crecimiento económico.

Por su parte, los defensores a ultranza de la incólume autonomía de los Bancos Centrales insisten en abogar que en el objetivo de reducir la inflación está inserta la búsqueda del bienestar social. Cuyos efectos consiguen, por sí mismo, mantener el valor del dinero y al promover la inversión, con lo cual se incrementa la producción y se fomenta el empleo.

El problema se presenta también en la idea incorrecta de que el pleno empleo aumenta la demanda agregada y presiona a la inflación, puesto que olvidan que el nivel de precios en el mercado se ve, igualmente, influido por la oferta para alcanzar el equilibrio del mercado, idea lejos del pensamiento de los monetaristas.

Los objetivos de: crecimiento económico, equilibrio en la balanza de pagos, y estabilidad financiera, entre otros, son secundarios y por tanto deben estar supeditados al objetivo primario que es la estabilidad de precios (*Goodhart*, 1995: 228).¹¹⁸

La manera en que la política monetaria tiene efectos en la demanda agregada es a partir de la tasa de interés. Si bien los componentes de la demanda agregada que son sensibles a la tasa de interés reaccionan ante la tasa de interés real a largo plazo, y no ante la tasa nominal a corto plazo; que, como se ha señalado, es el instrumento de política monetaria de la Banca Central, los cambios en las variables nominales terminan impactando las variables reales.

Del estudio realizado sobre varios sistemas de Bancos Centrales, BANXICO, Fed, Bundesbank, Banco Central Europeo y Banco Popular de China y sobre todo de sus resultados, vale la pena tratar de obtener una experiencia a aprovechar para nuestro Banco Central, sobre todo en las tareas de involucrarse, directa o indirectamente, en la aplicación de mecanismos monetarios que permitan resolver el problema del empleo y del desarrollo económico de las diferentes regiones que componen a nuestro país.

¹¹⁸*Ibidem*, p. 13.

El Banco de México, es el Banco Central del Estado Mexicano cuya naturaleza jurídica actual es la de un Órgano Autónomo Constitucional con plena independencia del Gobierno Federal en sus funciones y administración; y cuya finalidad es proveer a la economía del país de moneda nacional.

En el desempeño de sus funciones tiene como objetivo prioritario “procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional”. Adicionalmente, le corresponde promover el sano desarrollo del sistema financiero y propiciar el buen funcionamiento de los sistemas de pagos.

El Banco Central de Alemania es el denominado *Bundesbank*, que es un órgano autónomo y sus objetivos están claramente definidos en sus estatutos y consisten en: “regular el volumen de moneda en circulación y del crédito puesto a disposición de la economía, utilizando los poderes monetarios que le son conferidos por esta ley, con el objetivo de proteger la moneda”. Al respecto, conviene subrayar que ni el Banco de la Reserva Federal de EE UU, ni ningún otro Banco Central de Europa, tienen objetivos definidos tan detalladamente. No obstante que sus estatutos definen con claridad las metas del *Bundesbank*, los medios para alcanzarlas han sido objeto de grandes debates.

Dos elementos han sido decisivos en la protección de la moneda: el valor externo del mercado en relación con otras monedas y el valor interno, representado por el volumen de bienes y servicios que pueden ser adquiridos en el país.

La función fundamental del Banco Central Europeo será garantizar que se cumplan las funciones encomendadas al Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC), cuyo objetivo principal consiste en mantener la estabilidad de los precios. Sin perjuicio de este objetivo fundamental, el SEBC apoyará las políticas económicas generales de la Comunidad con el fin de contribuir a la consecución de los objetivos de la Comunidad. Por lo que deberá ser consecuente con los objetivos de la UE (artículo 2 del Tratado) que son conseguir un alto nivel de empleo y sostenible, y un crecimiento sin inflación. Por cuanto al Banco Central de China, se trata de un órgano del Estado y conforme el artículo 1 de la Ley del Banco Popular de China, tiene como fin asegurar la correcta formulación y aplicación de la política monetaria, así como involucrarse en el mejoramiento de la gestión macroeconómica.

Esta Ley es promulgada a fin de definir el estatuto y funciones del Banco Popular de China, asegurar la correcta formulación y aplicación de la política monetaria, establecer y mejorar la gestión macroeconómica del

sistema del banco central y mantener la estabilidad financiera.

Mandato que se reitera en su artículo 2, cuando precisa que:

El Banco Popular de China es el Banco Central de la República Popular de China. El Banco Popular de China, bajo la dirección del Consejo de Estado, formula y ejecuta la política monetaria, con el objeto de prevenir y mitigar los riesgos financieros, y mantener la estabilidad financiera.

No está por demás señalar, que actualmente los Bancos Centrales enfrentan un gran dilema: mantener la estabilidad monetaria (control de la inflación) y financiar el desarrollo económico; lo anterior. Quizás, en el caso de nuestro país y de otros Estados no desarrollados, la experiencia anterior a la etapa de autonomía de los Bancos Centrales, con Gobiernos que abusaron de la generación indiscriminada de billetes para financiar el gasto público, en muchos casos para la creación de imagen de los gobernantes en turno y de sus programas populistas, en muchas ocasiones improductivos, no contribuyeron a resolver el problema de desarrollo, y por el contrario propiciaron altas tasas de inflación. Fueron precisamente estos resultados los que impulsaron los programas de estabilización que se generalizaron y fueron la motivación para que se fortalecieran los movimientos monetaristas a favor de la autonomía de los Bancos Centrales.