

741

24



**UNIVERSIDAD NACIONAL
AUTONOMA DE MEXICO**
FACULTAD DE DERECHO

**ANALISIS JURIDICO-ECONOMICO DE LA
POLITICA MONETARIA, SUS INSTRUMENTOS
Y SU EJECUCION**

T E S I S
Que para obtener el titulo de
LICENCIADO EN DERECHO
p r e s e n t a
MIGUEL ANGEL TRUJILLO MOLINA

Director de Tesis: Lic. Ignacio Ramos Espinoza



México, D. F.

1997

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis esta protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.



UNIVERSIDAD NACIONAL
AVENIDA DE
MEXICO

FACULTAD DE DERECHO
SEMINARIO DE DERECHO ADMINISTRATIVO

Ciudad Universitaria, D.F., 23 de enero de 1997

ING. LEOPOLDO SILVA GUTIERREZ
DIRECTOR GENERAL DE ADMINISTRACION ESCOLAR
P R E S E N T E.

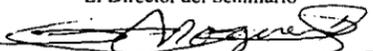
El pasante de esta Facultad TRUJILLO MOLINA MIGUEL ANGEL, ha elaborado la tesis denominada " ANÁLISIS JURÍDICO-ECONOMICO DE LA POLITICA MONETARIA, SUS INSTRUMENTOS Y SU EJECUCIÓN ", bajo la dirección del Lic. Ignacio Ramos Espinosa, la cual a juicio del suscrito cumple con los requisitos reglamentarios del caso.

En tal virtud considero que está en aptitud dicha tesis, de ser sometida a la aprobación de los señores profesores que integren el jurado de su examen profesional.

Ruego a usted ordenar lo conducente para que se continúen los trámites inherentes para que dicho pasante el examen profesional correspondiente, en caso de no existir inconveniente para ello.

Reitero a usted las seguridades de mi consideración y respeto.

"POR MI RAZA HABLARA EL ES PÍRITU"
El Director del Seminario


PEDRO NOGUERÓN CONSUEGRA
LICENCIADO EN DERECHO



■ Dr. Máximo Carvajal Contreras.- Director de la Facultad de Derecho.- presente.

**ANALISIS
JURIDICO-
ECONOMICO DE LA
POLITICA
MONETARIA, SUS
INSTRUMENTOS Y
SU EJECUCION.**



**MIGUEL ANGEL
TRUJILLO MOLINA.**

**Para un político y un hombre de absoluta integridad. Mi Padre.
Gracias por tu ejemplo.**

**Para una maestra. Mi Madre.
Gracias por tu amor, cariño y cuidados.**

Gracias Alicia, por tu ayuda, cariño y comprensión de siempre.

A la memoria del Sr. Alfredo Trujillo quien siempre creyó en mi .

ANÁLISIS JURÍDICO-ECONÓMICO DE LA POLÍTICA MONETARIA, SUS INSTRUMENTOS Y SU EJECUCIÓN.

INDICE

Introducción.	I
----------------------	----------

CAPÍTULO PRIMERO.

Historia sobre la Aparición y Desarrollo del Dinero en el Mundo y el Suplemento de la Política Monetaria.

1. Aparición del Dinero en la Historia.	1
2. Evolución del Dinero en México:	11
2.1. Época Prehispánica.	11
2.2. Época Virreinal.	14
2.3. Época Independiente.	25
3. Aparición del Estado como Regulador en Materia Económica.	32
3.1. Teoría Fisiocrática o del Orden Natural.	32
3.2. Teoría Estadística o del Estado Político.	37
4. Surgimiento de la Política Monetaria.	40

CAPITULO SEGUNDO.

Análisis Económico-Funcional del Dinero.

1. Funciones Monetarias.	44
1.1. Sistemas de Intercambio y Moneda.	44
1.2. Funciones de la Moneda.	64
1.3. Medios de Pago en las Actuales Economías.	67
1.4. El Efecto Multiplicador del Dinero.	90
2. Teoría Monetaria.	96
2.1 Concepto de Dinero.	96
2.2. Naturaleza del Dinero.	98
2.3. Clasificación del Dinero.	101
2.4. Procesos de Creación y Destrucción del Dinero	102
2.5. Teoría del Valor del Dinero.	110
2.6. Teoría de la Demanda del Dinero.	113
2.7. Teoría Cuantitativa del Dinero.	119
2.8. Teoría de la Inflación.	122
2.9. Flujo Real y Flujo Monetario.	126

CAPITULO TERCERO.

La Política Monetaria, sus Instrumentos y su Ejecución.

1. Concepto.	130
2. Tipos de Política Monetaria.	132
2.1. Restrictiva.	133
2.2. Expansiva.	133
3. Ramas de la Política Monetaria.	133

3.1. Política Crediticia.	134
3.2. Política Cambiaria.	135
4. Los Instrumentos de la Política Monetaria y su Ejecución.	138
4.1. El Redescuento.	141
4.2. El Encaje Legal.	148
4.3. El Encaje Promedio Cero.	153
4.4. Operaciones de Mercado Abierto.	156
4.5. Dinámica y Efectos de la Compraventa de Bonos Gubernamentales por el Banco de México en el Mercado Abierto como Instrumento de la Política Monetaria.	159
5. Los Objetivos de la Política Monetaria.	188

CAPITULO CUARTO.

Marco Normativo de la Política Monetaria y el Banco de México como la Autoridad Rectora.

1. Fundamento Constitucional.	196
2. Disposiciones Importantes para la Política Monetaria que se desprenden de la Ley del Banco de México.	205
3. Disposiciones Importantes para la Política Monetaria que se desprenden de la Ley Monetaria de los Estados Unidos Mexicanos.	236
4. Disposiciones importantes para la Política Monetaria que se desprenden de la Ley de la Casa de Moneda.	248
5. El Banco de México como Autoridad Rectora. de la Política Monetaria en México.	254
5.1. Breve Reseña Histórica del Banco de México.	254

6. La Autonomía del Banco de México.	264
Conclusiones.	274
Bibliografía.	289

ANEXOS.

ANEXO I. Exposición de la Política Monetaria para 1996. Banco de México.

ANEXO II. Gráficas Ejemplificativas del Comportamiento Macroeconómico con Influencia en Variables Monetarias.

ANEXO III. El Dinero y la Banca Electrónicos, una Nueva Política Monetaria Computarizada y la Modernización del Sistema Jurídico Aplicable.

INTRODUCCION.

El presente estudio de una manera muy particular será llevado con la finalidad de aportar a todos y cada uno de los estudiantes de la carrera de Licenciado en Derecho, un material que sustente la importancia y trascendencia de ciertos mecanismos macroeconómicos que de manera directa y absoluta producen efectos o poseen vinculación directa con el Derecho en general.

La finalidad de éste trabajo independientemente de la tesis y el criterio que se sostiene, es tocar desde un punto de vista jurídico la importancia de la POLITICA MONETARIA y en general de la economía para el desarrollo no sólo lógicamente económico, social sino también de importancia jurídica.

Considero este tema de mucha importancia e interés, pues en base de algunos estudios llevados a cabo bajo determinadas asignaturas del plan de estudios de la Facultad de Derecho y a la situación económica, política y social en la que vivimos y que fue producto de una transición, de acomodamientos llevados a cabo a partir de 1994, me llevaron a concluir que el tema que se desarrolla resultaba trascendente tocarlo, toda vez lo indispensable de su papel en la mencionada transición.

Es importante hacer mención de un concepto muy personal que consiste en que las materias de Derecho y Economía no pueden ni deben estar o trabajar por separado, sino que conviene y deben trabajar y coexistir interrelacionándose. Sostengo que no puede existir un país justo en donde se respete la dignidad y en

general los derechos humanos de los individuos, sin un reconocimiento a su labor y actividad mediante también un justo, equilibrado y sólido sistema económico, el cual debe funcionar con proporción, con respeto a los principios de la ciencia económica, planeado y ejecutado con solidez, eficiencia y sobre todo basado en un concepto esencial de moral y justicia, en donde exista el principio del bien común sobre intereses particulares; pero para que ésta actividad se desarrolle es radicalmente importante que se concentre en un sistema jurídico que así lo prevea y que con las mismas características busque conjuntamente con el Estado, el bien de una Nación. Un sistema jurídico acorde con la realidad de un pueblo es la semilla para una justicia real y verdadera.

En el desarrollo de ésta tesis se estudiará: el surgimiento y desarrollo histórico de la moneda y la POLITICA MONETARIA, enfatizandose aquí la importancia de un medio de cambio, desde los tiempos más remotos para poder realizar una vida en comunidad. Todos los individuos en todas las sociedades desde sus inicios, como lo sostuvo Aristóteles, llevan en su propia naturaleza necesidades que requieren ser satisfechas, siendo éstas el elemento subjetivo que dio a la moneda su origen.

Lo anterior no fue excepción en México pues desde época prehispánica existieron estos mecanismos o instrumentos que conllevaron a hacer de nuestros antepasados, un pueblo de comerciantes por excelencia siendo la moneda uno de los rasgos característicos del choque de las dos culturas.

Me parece importante también, hablar de los orígenes de la regulación del Estado en materia económica, toda vez que no se puede hablar de política en moneda sin hablar de regulación estatal en la materia. Precursores e iniciadores

de esta corriente fueron en Francia e Inglaterra con el mercantilismo los fisiócratas, principalmente con los que ésta materia lograría poco a poco la importancia que debe.

En segundo término se analiza un estudio económico-funcional del dinero en donde se enumerará y estudiará con detenimiento la dinámica econométrica de los instrumentos de cambio y su evolución hasta la actualidad, estudiando los fenómenos que se generan con el uso y dinámica de estos instrumentos.

Conviene también precisar para la total comprensión de éste tema, los conceptos fundamentales de la Teoría Económica y la moneda como son el concepto y la naturaleza de la misma, hasta concluir con la dinámica y estructuración de los procesos económicos esenciales, como lo son los flujos reales y monetarios.

En un Capítulo Tercero se estudiará en un plano global y escrupuloso, el tema que nos ocupa, es decir, la POLITICA MONETARIA, su formulación y ejecución a través de sus instrumentos, citando aquí sus ramas, sus tipos y sobre todo explicando todos los instrumentos de POLITICA MONETARIA que actualmente se han ideado como producto de la modernización y de la adecuación de las necesidades del sistema económico a la realidad monetaria de nuestro país.

Por último, como citaba al inició de éste comentario al decir que no es concebible un buen sistema económico sin un buen sistema de leyes, en el último Capítulo nos referimos al estudio comentado de los principales ordenamientos

que tienen vinculación directa y que fundamentan y habilitan jurídicamente la formulación dinámica de la POLÍTICA MONETARIA en México.



Capítulo I

Historia sobre la
aparición y desarrollo
del dinero en el mundo
y el surgimiento de la
Política Monetaria.



CAPITULO I.
HISTORIA SOBRE LA APARICIÓN Y DESARROLLO DEL
DINERO EN EL MUNDO Y SURGIMIENTO DE LA POLITICA
MONETARIA.

1. APARICIÓN DEL DINERO EN LA HISTORIA.

El origen del dinero se remonta, según investigadores, *"A los siglos 484-425, a.C. con las hordas y tribus primitivas que constituan los grupos humanos de la antigüedad, las cuales practicaban lo que se denominó trueque mudo, una forma de relación pacífica de cambio."*¹

Se afirma que existía en Libia un lugar donde se realizaba el trueque, específicamente en el estrecho de Gibraltar, donde acudían los Cartagineses cuando deseaban cambiar mercancías, acostumbraban dejar estas últimas a la orilla de la costa y esperaban a que las naves a que la tribu con quien querían intercambiar se percatara de la oferta para lo cual lanzaban señales de humo; si esta era aceptada los aborígenes colocaban oro en calidad de pago; si se satisfacía de común acuerdo los navegantes se alejaban y si consideraban poca la cantidad, seguían esperando, ninguna de las dos partes retiraba sus mercancías hasta quedar complacidos con el trueque.

¹ Alba, Victor. Historia del Dinero. Ed. Patria. México, 1955. 3ª Edición. Pág. 54.

Se ha comprobado que el concepto de **dinero** no ha existido siempre, el hombre vivió muchos milenios sin conocer la acepción y la necesidad de este, el surgimiento se dio cuando se requirió para el desarrollo y crecimiento de la **sociedad**.

Evidentemente para que el trueque pudiera darse era necesario que las **comunidades** produjeran cosas que por su utilidad se estuviera dispuesto a dar algo de la misma calidad en su lugar.

De acuerdo a estudios arqueológicos la tribu Xavantes, por su lejanía de la civilización y lo peligroso que resultaba relacionarse con sus miembros, conservó a través de los siglos su cultura, sus características y sus costumbres por lo que con esta civilización pudo estudiarse en forma precisa las características del intercambio de mercancías.

Las armas y medios de producción eran muy rudimentarios y primitivos, por esta razón el trabajo colectivo era una necesidad y la propiedad era común, lo obtenido era repartido entre todos los miembros de la tribu; asimismo dentro de la comunidad no era necesaria la realización del intercambio pues los beneficios del trabajo pertenecían a todos.

El momento en que surge el intercambio es al entrar en contacto con otras comunidades cuando por medio del intercambio de mercancías se satisfacen necesidades, es decir, una comunidad productora de algún bien va a cambiar con otra comunidad ese bien que produce en lugar de otro que requiere, este es el origen del trueque mudo.

Para que se realizara el trueque debían darse ciertos presupuestos, entre ellos, como ya dijimos que fuera necesario para la comunidad, pero también debía haber el deseo o voluntad de querer destinar los excedentes de lo que producían para sustituirlo o cambiarlo por otra cosa, esta es la llamada producción destinada al *trueque sistemático*. En esta etapa las comunidades lograron gran desarrollo pues se perfeccionaron los instrumentos de trabajo, así como las técnicas de producción dando como resultado la división del trabajo con la especialización de cada comunidad en la elaboración de determinados bienes, esto último trajo como consecuencia una segunda división del trabajo en los oficios pues los individuos adquirían destreza en algún rubro y al paso del tiempo buscaban la independencia, así la esfera del intercambio de mercancías se amplió considerablemente.

Ya no fue necesario que los jefes de las tribus realizaran los intercambios, el desarrollo de los medios de producción y los oficios, cada familia podía desempeñarse perfectamente no sólo para satisfacer sus necesidades sino para producir con el fin de intercambiar y lograr nuevos satisfactores por sí mismos, originándose el desmembramiento de la propiedad comunal y el nacimiento de la propiedad privada que aprovecharon los tenedores de tierras fértiles o poseedores de algún título de distinción (jefes, sacerdotes, militares) para enriquecerse apoderándose de los medios de producción y propiedad social, quedando con ello muchas personas desamparadas.

La mercancía producida por los miembros de las comunidades destinada al intercambio, esto es los excedentes destinados para el intercambio, es considerada como el origen del dinero, pues la mercancía en sí consagra una

utilidad y por tanto está destinada a satisfacer necesidades ya sea propias o ajenas al poder cambiarse por otras.

El llamado *artículo-mercancía* tiene dos utilidades, es un satisfactor de necesidades para quien lo posee; pero al mismo tiempo, en cuanto a su origen, es un medio de valor para adquirir satisfactores.

Para determinar el valor de la mercancía y consecuentemente el criterio que determinaba la conveniencia del trueque o intercambio de las mercancías entre los grupos de individuos hay que enfatizar el crecimiento de las sociedades y de sus necesidades, pues sus miembros encuentran en los productos una utilidad; sin embargo, no es en función de esta utilidad como se determina el valor, pues en ocasiones para las personas la utilidad de un mismo artículo es distinta.

Lo que en verdad define el valor de la mercancía entre todos los elementos que les son comunes a ellas es el trabajo realizado para su producción; por tanto, lo que en efecto sirve para determinar lo suficiente o no de la oferta para un intercambio es la cantidad de trabajo depositado o invertido en la realización.

El valor de un artículo se expresaba sólo a través de la comparación con otro artículo, por ejemplo:

1 vestido = 2 pares de zapatos.

Para expresar los valores se realizaba en forma individual o casual, por ejemplo:

1 pieza de percal = 100 cocos.

1 collar = 2 lanzas.

Lo usual era intercambiar objetos, directamente por otros, pero con los cambios ya citados, esta forma de cambio y las equivalencias ocupadas ya no respondieron a las necesidades que exigía la complejidad de las operaciones ni el avance de la vida. Fue entonces cuando surgió un nuevo sistema de equivalencias que consistía en que el valor de un artículo se pudiera comparar con el de muchos otros y no con la limitación de uno sólo que se practicaba en ese tiempo, ejemplo:

1 cabeza de ganado = 10 hachas, 20 lanzas, 8 cestas de sal.

Existían artículos creados exclusivamente para el intercambio, de tal suerte que no sólo comenzó a usarse este sistema de productos que tenían varias equivalencias, sino que conjuntamente siguió existiendo el trueque individual o directo pero con la desventaja de tener que buscar a la persona específica que necesitara intercambiar un artículo específico por otro determinado.

El desarrollo del mercado fue haciendo cada vez más difícil el realizar el trueque de mercancías, se requería la existencia de un bien que siempre estuviera en el mercado y sobre todo que cualquiera pudiera y quisiera aceptar por poseer un valor, de ahí la importancia de el valor general o equivalencial, ejemplo:

10 hachas)
5 sacos de trigo)
20 lanzas) = 1 cabeza de ganado
10 flechas)
8 cestas de sal.)

Este tipo de equivalencias hizo terminar el cambio directo de mercancía, un sólo artículo expresaba la equivalencia de todos los demás artículos.

Con el desarrollo histórico de las formas de cambio, del desarrollo de los medios de producción y la exigencia del dinamismo de las operaciones mercantiles de la época, fue prioritaria la creación del **DINERO**, el cual consistía en determinadas mercancías que tenían un valor más general, es decir, mercancías que podían ser intercambiadas por muchas otras, porque su valor era proporcional al de otros objetos; con esto se dio la división de las mercancías, por un lado los artículos corrientes y por otro los específicos que tienen el llamado: equivalente universal.

Con el dinero se podía adquirir cualquier objeto con la finalidad de satisfacer necesidades pues goza de valor universal.

Una vez surgido el concepto universal de **DINERO** muchas tribus de la antigüedad lo materializaban con pieles, lanzas, conchas, las cuales eran intercambiadas por diversos artículos útiles, originándose las bases de la compraventa.

Para los romanos el dinero era constituido por cabezas de ganado y estas eran intercambiadas por mercancías. Existen documentos donde se hace constar este hecho: la palabra *pecus*, significa ganado, de él deriva el término *pecunia*, es el caso de Homero en sus (cantos épicos) (2700-2800 a.C.).

En la isla de Sumatra se empleaban en calidad de dinero anillos de cobre rojo o amarillo; en el Ponapi o Islas Carolina se vio los petates, pulseras, chucherías o brillantes y en América lo que hizo el papel del dinero fue el cacao guardado en pequeños sacos.

Con lo anterior se concluye que en diferentes partes del mundo, en distintas épocas, se usaron diversos artículos y objetos que fungían como dinero, al cual se le atribuía un valor constante y por tanto susceptible de intercambiarse por cualquier tipo de mercancía.

Entre los objetos del comercio que cumplieron con el papel del dinero a través del tiempo, fueron los metales los más importantes, porque por sus propiedades naturales satisfacían el papel que se les encomendaba como fue el oro, la plata y el cobre.

A lo largo de la historia, el oro no logró desempeñar la jerarquía de dinero puesto que su producción (como lo es hasta nuestros días) era muy costosa y por

tanto se encontraba en manos de muy pocas personas, fue sustituido por el cobre que se utilizaba en barras no acuñadas y con un valor en función de su peso, a raíz de esto surgió el **PESO MARCADO** que tomó el papel de dinero acuñado. Este es el principio del dinero acuñado en la historia.

Con el desarrollo de la acuñación y la agilidad del mercantilismo de la época, empezó a circular moneda acuñada de plata y durante la etapa romana fue retomado el oro acuñado siendo su propagación extremadamente rápida y la circulación de mercancías se desarrollaba con ayuda del oro, con el transcurso del tiempo y la eficacia del oro este tomó el lugar del dinero, esto no es extraño puesto que como ya se vio en la antigüedad el valor era proporcional al trabajo de producción de un artículo y el oro es también un producto del trabajo humano y, por consiguiente un valor relativo al resto de las mercancías.

El oro encierra gran cantidad de trabajo en su extracción y procesamiento, por lo tanto posee un valor alto, tiene características prácticas como es la facilidad de su transportación y por ser un metal su resistencia ante sustancias corrosivas, es decir, es un material estable independientemente de que es agradable por su brillo y belleza.

Como objeto de consumo no es muy solicitado, la mayor parte del oro es destinado para el cambio, su calidad es siempre la misma y esta no depende del lugar de donde se extrajo. Es fraccionable y su valor se reduce proporcionalmente al grado de fraccionamiento, esta cualidad es muy importante puesto que para las actividades del comercio es posible cubrir el valor de los artículos con igual proporción, a diferencia que como se

acostumbraba en la antigüedad de que al ser el ganado el medio de cambio, en ocasiones para igualar el precio era necesario desmembrar a la bestia.

Con el paso del tiempo y el desarrollo social surgieron los regímenes esclavistas y por tanto por sus características llevaron a un crecimiento considerable de la riqueza. En los tiempos esclavistas de los romanos y los griegos, las guerras requerían de grandes sumas de dinero al igual que la amplia circulación de las mercancías; los gobiernos de las provincias y la vida de lujo que llevaba la clase esclavista requería el empleo de una moneda de valor es por ello que el oro tuvo una aceptación como *moneda-dinero*.

El oro y la plata llevaron el papel del dinero por mucho tiempo y circulaban en la forma de barras, esto dificultaba el tráfico comercial puesto que al realizar cualquier transacción debían verificarse los pesos de las barras, de aquí que los grandes comerciantes para evitar este problema, optaron por adquirir barras acuñadas pues así se garantizaba la legalidad del peso original.

Por ser fabricada esta forma de acuñación y por ser garantizada fue aceptada rápidamente por los gobernantes, los cuales se dieron el derecho exclusivo de la acuñación de la moneda, aún cuando ya existía la moneda acuñada carecía de la formalidad con la que los gobernantes comenzarían a producirla, quedando la primera acuñación como un simple experimento aislado y de poca cantidad.

Víctor Alba, comenta que: *"Según fuentes autorizadas el primero que comenzó a acuñar monedas de oro fue Cresus Rey de Lidia aproximadamente en el*

año 550 a. C., 100 años más tarde en el Siglo IV a.C. lo persas en la Colonia griega de Tarento acuñaron monedas de oro".²

Los pueblos de bajos recursos no podían emplear el oro como dinero, el verdadero auge del oro comenzó cuando Alejandro de Macedonia comenzó su campaña contra Asia menor y la India, en estas saquearon sus soldados con la finalidad de apoderarse del oro, el cual fue incorporado a la circulación mercantil.

Como consecuencia de los distintos pesos de las monedas de oro, existieron confusiones y problemas en el intercambio de las mercancías, por lo que se recurrió nuevamente a la moneda no acuñada, marcando un retroceso al dinero metálico no acuñado y como consecuencia del decaimiento del valor del dinero, surgió la necesidad de realizar una importante reforma monetaria. Carlo Magno y los Carovingios pusieron fin al oro acuñado metiendo a la circulación la plata que sustituyó la libra romana, surgiendo así la nueva unidad de peso, la libra de los Carovingios.

En el Siglo X después de los Carovingios surgió nuevamente la acuñación de moneda por parte de los gobernantes, ya que el dinero oficial del imperio había terminado, esto produjo un deterioro nuevamente del valor del dinero; en Italia volvieron al dinero estable acuñado en oro ya en los fines del siglo XIII, algunas ciudades alemanas retornaron a la acuñación del oro el cual era garantizado con un sello que respondía a la garantía de pureza y el peso del oro.

²Alba, Victor. Historia del Dinero. Ob. Cit. Pág. 29.

En Colonia surgió una de las monedas más popular la cual sobrevivió pasando por la Edad Media hasta 1857.

2. EVOLUCIÓN DEL DINERO EN MÉXICO.

2.1. ÉPOCA PREHISPANICA.

Los españoles encontraron en las tierras *descubiertas*, una civilización con un desarrollo notorio y evidente, su comercio era por demás avanzado y en él se destacaba el uso de diversos elementos que los mexicas tomaban como moneda, algunas opiniones de investigadores señalan que no pueden determinarse propiamente como moneda e indican que utilizaban el trueque en sus actividades comerciales, no existía un valor fijo en estos objetos sino que basaban su valor en su deseabilidad.

El elemento que mejor respondía a las necesidades de cambio por su valor y deseo era el cacao; sin embargo, no era lo único puesto que no imponían una limitación para intercambiar, bastaba con que cumplieran las necesidades básicas, como ser portadora de valor y un medio para acumular riqueza, para que fuera aceptado como pago.

El cacao en esta época representa una gran riqueza, aunque se carecía de control de precios y el uso que se le daba no era exclusivamente monetario, por lo que no se puede llamar abiertamente que era una moneda, no obstante de que es el medio al que los españoles hacían referencia en sus escritos; dada su

importancia en las operaciones mercantiles tomó gran representatividad en este período.

En forma menos usual se utilizaban también como medio de cambio: pedazos de tela de algodón o *patolcuachtli*, granos de oro o *polus*, cañones de pluma de ave, plaquitas de estaño y tajaderas.

El autor Manuel Orozco y Berra en su libro: *Historia de la moneda mexicana* nos señala como manejaban los indígenas los granos de cacao: ***"La medida utilizada para los granos de cacao se denominaba xiquipilli y equivale a ocho mil de ellos y un "canasto" se formaba con tres xiquipillis o sea 24 mil granos."***³

El cacao toma su función de cambio en mayor medida en las compras a menudeo y artículos básicos; para compraventas mayores se utilizaban mantas llamadas *cuachtli* y de igual forma, conforme a su calidad y tamaño representaban distintos precios.

En el caso de compras importantes se llegaban a utilizar cañones de pluma transparentes llenos de polvo de oro y dado su valor se les veía poco en el mercado. Cortés se percató que en ciertas regiones las costumbres variaban, por ejemplo en *Tachco* (Taxco, Guerrero) se utilizaba el estaño como moneda material que los conquistadores utilizaban en el comercio.

Según investigadores la llamada moneda de azada fue empleada por los Toltecas, civilización que se caracterizaba por tener su moneda propia de dos de

³ Orozco y Berra, Manuel. *Historia de la Moneda Mexicana*. Banco de México, México, 1941. 4ª edición. Pág.9.

largo por uno de ancho, semejando pequeñas hachas, como de un real de a ocho de grueso, aunque algunos arqueólogos consideran se trataba más bien de una pieza artesanal que de una moneda.

Por lo que se puede observar existe gran discrepancia de opiniones en cuanto al uso de las monedas en *el período prehispánico*, ya que se comenta que los tipos de tajaderas fabricadas en la época fueron creadas como ornato, herramientas o fines religiosos pero por falta de medios de cambio se tomaron como moneda. También en esta época fue realizado el intercambio a base de cuentas de piedras, conchas coloreadas, y *cuauhtli* o águilas de Moctezuma.

Francisco Javier Clavijero apunta: *"El comercio no sólo se hacía por medio del trueque, como dicen algunos autores sino también por compraventa; tenían cinco clases de moneda corriente (aunque ninguna acuñada), que les servía de precio para comprar lo que querían. La primera era una especie de cacao diferente al de sus bebidas, la segunda especie consistía en pedazos de tela de algodón y servían para comprar artículos de primera necesidad, la tercera era el oro en grano, contenido como ya se mencionó en plumas de ave las cuales tenían valor según su grosor, la cuarta era la que más se aproximaba a la moneda acuñada y consistía en pedazos de cobre cortados en forma de "T" que servían para los objetos de poco valor, la quinta eran pedazos de estaño".*⁴

⁴ Clavijero, Francisco J. Historia Antigua de México. México, 1993. Edit Porrúa. Pág.58.

2.2. EPOCA VIRREINAL

Con la conquista se produjo un choque entre las dos culturas y por tanto reacciones por la unión cultural, social y económica; características que darían inicio a una nueva sociedad.

Durante la época prehispánica no existió un sistema monetario concreto; existieron distintos medios de cambio que cumplieron esa tarea. El comercio fue en ese entonces muy dinámico a pesar de que en la Nueva España existió un sistema técnico-legal.

En un principio, el sistema español no desplazó al indígena sino que ambos coexistieron, como es el caso del cacao que a pesar de los intentos por eliminarlo siguió siendo un medio de cambio inclusive, tiempo después de la Independencia.

La subsistencia del cacao en las transacciones se debió a la falta de moneda acuñada en la Nueva España, la moneda española era escasa y sobre todo era de alta denominación, lo que la hacía impráctica para las tareas del comercio y la actividad económica de la época, así pues para subsanar la carestía de moneda coexistieron junto con el cacao, el oro en polvo y otros objetos ya mencionados. Dadas las características de estas últimas, de practicidad y facilidad de manejo, se hicieron muy populares para el intercambio, por lo mismo entre los años de 1522 a 1598, se comenzó con su falsificación alterando el oro con cobre, formando de esta manera aleaciones que lógicamente disminuían el valor real del metal.

Esta etapa fue de transición por la coexistencia del sistema español y el indígena. Los conquistadores se veían obligados a entregar en calidad de pago sus metales preciosos según el peso, dándose origen a tantos pesos como proporciones de mezcla de metales y se dice que este tipo de prácticas fue lo que dio origen a la denominación *peso*, llegando a ser tan general que fue aceptado como el nombre de la unidad monetaria mexicana.

Los más conocidos y sus equivalencias en Maravedís españoles, son los siguientes:

"NOMENCLATURA	EQUIVALENCIA EN MARAVEDIES
Peso en oro	500
Peso en oro de minas	450
Peso de oro ensayado antiguo	414
Peso de oro común	30
Peso de oro "tepusque"	27
Toman de oro	62
Real de oro o mitad de un tomín de oro	34
Real o tomín de "tepusque"	54⁵"

De las mencionadas el que mayor tuvo circulación fue *el peso de tepusque* y fue tanta su importancia que se convirtió en la base del sistema monetario hasta el establecimiento del sistema decimal en la moneda.

⁵ibidem.

Durante este período circulaban tanto las monedas traídas de España (en las que se encontraban el doblón, el castellano, el ducado, la dobla, el escudo, la corona y la blanca) como el cacao y la práctica del trueque, la aceptación del sistema monetario español era tan rápida o tan lenta dependiendo de la clase y la cultura de los indígenas, así pues en la clase baja siguió practicándose la numeración vigesimal.

Los granos de cacao conservaron su valor monetario en la Nueva España hasta principios del Siglo XIX y fue tal su importancia en gran parte porque los españoles encontraban problemas al tratar de importar monedas españolas para tratar de satisfacer las necesidades de la Colonia pues en aquella época estaba prohibida la exportación de moneda.

Todo lo anterior contribuyó a crear un desorden comercial por la existencia simultánea de varios medios de cambio de diversos valores y aunado a la escasez de monedas, Cortés intentó acuñar monedas pero fracasó, fue hasta el año de 1537 que se dieron las primeras acuñaciones de moneda en la Nueva España.

LA CASA DE MONEDA.

El primer antecedente que se tiene de la Casa de Moneda fue un sitio llamado **la fundición** en donde se grababa la ley y el valor de los tejos de oro y plata que se llevaban para tal fin.

Posteriormente fue en el Palacio de Cortés donde se estableció en un principio la Casa de Moneda, bajo la orden de Carlos V quien dada la imperiosa urgencia de moneda autorizó la creación de tres Casas de Moneda. En el año de 1567 se ordenó que se cambiará su ubicación para que quedará en las cajas reales del mismo edificio, llevándose a cabo en 1569.

La Casa de Moneda crecía a medida de las necesidades y llegó a ser insuficiente, por lo que se decidió ubicarla en un nuevo sitio, específicamente creado para tal efecto; el funcionamiento por decreto real de 1565, indicaba que los oficios y los empleos se rematarían al mejor postor y se compraban en forma vitalicia, lo cual ocasionó muchos problemas en su manejo y deficiencias por los abusos a los que se prestaba tal sistema, dado que servía como un medio de corrupción la venta de los puestos.

Ante esta situación la *Real Hacienda* tomó para sí la administración de la Casa de Moneda y el Apartado de Oro, ya que ambos estaban en poder de particulares, la primera en 1773 y este en 1778 en que se incorporó a la Corona. Después de 1733 en que la Real Hacienda se encargó de la Casa de Moneda se alcanzaron cantidades superiores a la del millón y medio de pesos la cual fue aumentando progresivamente según las reformas.

En un principio la Casa de Moneda trabajaba con un sistema muy rudimentario para elaborar las monedas, puesto que tanto el sello como el troquelado se hacían a mano y fue hasta 1732 cuando se moderniza el sistema, utilizando esta vez sistemas mecánicos como son el molino, tres bancos de hilera, cuatro cortes y se producían 23 monedas por minuto de forma redondas.

Para responder a las necesidades de la gran ciudad, la Casa de Moneda fue cumpliendo poco a poco los requerimientos para la misma, se le incorporaron los elementos necesarios de acuñar cuantiosos volúmenes que se requerían.

En el Siglo XIX cuando Humboldt visitó la Nueva España pudo observar las grandes y modernas instalaciones de la Casa de Moneda, para lo cual escribió: *"El número de trabajadores empleados en la Casa de Moneda asciende a 350 ó 400; las máquinas son tantas que en el espacio de un año sin actividad extraordinaria se pueden acuñar mas de 300 millones de pesos, es decir, el triple de lo que se acuña en las Casas de Moneda de Francia."*⁶

Los gastos de la Casa de Moneda se cubrían mediante una concesión de la Corona proveniente de la llamada *Quinta Real* que era el impuesto que gravaba las importaciones mineras, asimismo también existían otras ramas de financiamiento como eran retenciones y pequeñas tarifas sobre el ensayo de oro y plata.

Existía la libertad de los particulares de acuñar la plata que tuvieran siempre y cuando cumplieran con el requisito de que estuviera quintado y se pagaran los derechos respectivos; la Casa de Moneda inició la acuñación de monedas de oro, plata y cobre; la primera se suspendió temporalmente de 1538 a 1579 hasta que se volvió a autorizar la acuñación, por su parte la de cobre se prohibió en razón de que los indios no la aceptaban, interrumpiéndose su acuñación de 1541 a 1813.

⁶ Humboldt, Alejandro. Ensayo Político sobre el mundo de la Nueva España. México, 1941. Edit. Espasa Calpe, 2ª Edición. Pág.56.

Se pueden distinguir tres períodos en función de los tipos de moneda que se acuñaron:

1. *La macuquina de 1537 a 1732.*
2. *La columnaria de 1732 a 1771.*
3. *La de busto de 1772 a 1822.*

En 1535 se ordenó que la moneda mexicana circulara en las Indias y Castilla, en este período circuló la moneda macuquina o de cruz y se autorizó se acuñaran de oro y de cobre las cuales se hicieron efectivas hasta 1679.

Las piezas de cobre como ya se dijo, no eran aceptadas por los indígenas y fueron sustituidas por piezas de plata denominadas *cuartillas* que eran de pequeño tamaño pero también desaparecieron puesto que tampoco las aceptaban los indios, por esta razón dejaron de circular regresando al cacao y para legalizar su curso se fijó una equivalencia en 140 almendras por un real de plata.

La moneda columnaria ya poseía forma redonda y su nombre lo recibe porque tenía grabadas dos columnas, esta moneda comenzó a acuñarse desde 1732 y no fue hasta 1771 hasta que se ordenó recoger la de tipo macuquina.

Las de busto, se caracterizan porque se encuentran troquelados Carlos III, Carlos IV, Fernando VII, quienes reinaron durante el tiempo en que se acuñaron. Esta moneda se acuño en mayor cantidad que la columnaria y la macuquina a pesar de que su período de acuñación fue menor que la macuquina, y es ligeramente mayor el lapso de acuñación que el de la columnaria y de mayor

valor en conjunto; lo anterior respondía a que después de 1778 en que se inició la libertad de comercio, crecieron considerablemente las actividades productivas de la Nueva España.

Hasta 1810 la Casa de Moneda de la Ciudad de México fue la única que funcionó, pero como consecuencia del desarrollo de la economía de la época se fue haciendo más difícil la captación de los minerales a la capital, el bandolerismo y la lejanía dificultaban su transportación aumentando así en demasía los costos, volviéndose impráctico; para evitar estos contratiempos se gestionó en innumerables ocasiones que se cambiara la Casa de Moneda a Arizpe y Guadalajara pero las gestiones no se atendieron hasta que se inició el movimiento de Independencia de 1810, etapa en la cual los problemas del vandalismo se agudizaron y se hizo cada vez más riesgoso transportar las barras de oro y plata, provocando esto mayor insistencia por parte de los mineros y comerciantes del cambio de la Casa de Moneda; fue entonces que las autoridades cedieron a la petición. Se consiguió el permiso para instalar seis Casas de Moneda provisionales en las ciudades de Chihuahua, Durango, Guadalajara, Guanajuato, Sombrerete y Zacatecas.

También sin autorización, se instituyeron otras Casas de Moneda en otros lugares que estratégicamente por su ubicación disminuían el riesgo de los asaltos, tal es el caso de Nueva Vizcaya, Oaxaca, Real de Catorce y Valladolid.

La Casa de Moneda de Chihuahua se estableció en 1811 y dejó de funcionar en 1814; la de Durango inició operaciones en Febrero de 1811 hasta 1821; ya terminada la independencia la de Guadalajara inició en 1812 suspendiendo temporalmente en 1816 y 1817 y en 1819-1820; la de Guanajuato se

fundó en diciembre de 1812 y suspendió a partir de mayo de 1813, reanudando en mayo de 1821.

En cuanto a las Casas de Moneda provisionales, a pesar de la oposición de las autoridades virreinales y de la Corona Española siguieron funcionando durante la guerra de independencia y algunas hasta la administración del General Díaz.

En toda esta etapa se vio claramente que la plata fue preferida en comparación del cobre y del oro y en cuanto al tipo, en primer término aparece la de busto, en segundo la macuquina y en tercero la columnaria.

La población indígena y la integrada por castas que constituyan el 80% de la población total no fueron incorporadas a la economía dineraria puesto que no tenían acceso a las monedas debido a su escasez y sólo los criollos y peninsulares tenían acceso a ellas y por tanto constituyan parte de la economía dineraria.

Durante la guerra, los insurgentes acuñaron monedas para hacerse de recursos y financiarse en la lucha, la primera fue acuñada en Valladolid, ordenadas por Miguel Hidalgo y José Mariano Robles. Este último estableció la Casa de Moneda en una planta reductora de metales en la Hacienda de San Pedro en Guanajuato y como materia prima, la moneda insurgente era de metal de la cruzifa de la Catedral y por no disponer de troquel sólo se recortaron algunas piezas amorfas a las que se estampaban las letras P.V., simbolizando su carácter provisional.

LEGISLACIÓN E IMPUESTOS.

En materia de impuestos en esta época existió amplia legislación monetaria ya que la Corona tenía interés de asegurar la riqueza en su beneficio de ahí que la Cédula que ordenó crear la Casa de Moneda de México prohibiera acuñar monedas de oro, esta disposición se ratificó en 1565 aunque en 1675 se permitió acuñar moneda de oro, lo cual no fue posible hasta 1679. En 1570 se ordenó que las monedas de plata tuvieran la misma ley, valor y peso igual que las españolas.

Los impuestos monetarios más importantes fueron el de señoraje y amonedación, las monedas tenían gravámenes específicos, más los relativos al tráfico mercantil ya que las monedas fungían como mercancías.

Como respuesta a la teoría mercantilista los metales preciosos tenían un muy importante lugar en la economía mundial. Las principales potencias europeas y asiáticas carecían de sólidas reservas por lo que la conquista de México y Perú dieron la pauta para una nueva economía y señalaron rubros de tráfico intercontinental y afluencia de plata de los dos países, esto originó una revolución de los precios de los mercados de Europa y concretó la creación del capitalismo.

La evolución del mercantilismo, esto es, la rapidez de intercambio de mercancías entre los países europeos y asiáticos hizo crecer la necesidad de la moneda acuñada, no fue hasta el inicio de la acuñación de las monedas conocidas como *reales de a ocho* a partir de 1572 cuando el peso mexicano adquirió una importancia internacional. La moneda columnaria a mediados del Siglo XVIII

tuvo gran circulación y demanda en todo el continente Americano, en Europa, África y Oriente.

El peso mexicano tenía el lugar principal por la gran cantidad que podía producirse y por satisfacer las necesidades de distribución, así como por su valor relativo como mercancía, con el tiempo se volvieron las únicas monedas aceptadas a cambio, incluso sustituyeron algunas monedas de uso corriente en Europa. Aún después de haberse establecido la Casa de Moneda en Estados Unidos de América y de acuñar ya su moneda, en 1792 se declaró como vigente y legal el uso del peso mexicano lo cual respondió a su valor intrínseco que respaldaba su difusión internacional. Todo esto llevó a muchos a tratar de imitarlas como fue el caso de la piastra para la Colonia Danesa de Groenlandia que se asemejaba a la columnaria.

El descubrimiento de minas de oro en Asia y África en el S. XIX y por otra parte el cambio del patrón oro por el patrón de plata en los países más poderosos del mundo, fueron las principales causas que marcaron la decadencia de la gloria internacional del peso mexicano toda vez que fueron el sostén de un nuevo abastecimiento mundial en materia monetaria.

Asimismo, ya no fue posible acuñar la misma cantidad de monedas con el movimiento de independencia de 1810 y por lo mismo fue imposible exportarlas y abastecer al mercado mundial.

Podemos concluir que lo producido en la Nueva España en menor grado servía a las necesidades internas del comercio local y la mayor parte se importaba a Europa. Siendo el caso, que las riquezas del continente americano

eran sólo disfrutadas en Europa, mientras que aquí se carecía de monedas, sobre todo la de baja denominación, no obstante los requerimientos de concesión para acuñarlas, no se permitía ello, viéndose los comerciantes en la necesidad de producir su propia moneda bajo su riesgo.

Como lo afirma Palazuelos Bassols: *"... la falta de moneda obligó a los comerciantes de Nueva España a elaborar moneda por su cuenta, siendo responsables de su circulación. El cuartillo transferido por el pueblo en "cuartilla", se dividió en dos partes llamadas cada una "tlaco", voz mexicana que significaba mitad y esta a su vez se dividió en dos pilones... los tenderos fabricaban tlacos y pilones: de madera, de suela, de plomos de cobre, de jabón, los que tenían figuras y marcas y con tales monedas no se podía comprar sino en las tiendas que los fabricaban a menos que existieran sociedades entre los tenderos."*⁷

Podemos considerarlas también como parte de las monedas utilizadas durante esta época, aunque sin curso legal porque proporcionaron el enriquecimiento desmedido de quienes las elaboraban en detrimento de los indígenas. El fondo del problema de escasez de monedas de baja denominación se encontraba en el hecho de que se buscaba que el indígena, al carecer de monedas de alta denominación se viera forzado a realizar trueque y no pudiera jamás acumular riqueza, no obstante la miseria en la que vivían, jamás se les permitió capitalizar ni crear empresas medianas o pequeñas.

⁷ Palazuelos Bassols, Roberto. La Moneda y su Legislación en México. México, 1943. Alianza Edit. Pág. 38.

2.3. EPOCA INDEPENDIENTE.

Este período que comprende desde el año de 1821 hasta 1880, se caracterizó porque por el movimiento de independencia y los movimientos armados que se dieron; se produjo una disminución considerable en la actividad productiva en general, incluyendo por supuesto una rescisión en la actividad económica y por consiguiente en la monetaria puesto que cada vez se hacía más difícil extraer metales en las cantidades necesarias que la demanda de la moneda requería, pues existía una muy fuerte demanda de moneda no sólo en el interior del país sino también en el exterior.

Los asaltos en los caminos y las grandes distancias que tenían que recorrer para transportar los metales agravaron esta situación, como ya se menciona en el anterior inciso, fueron estas las causas para la apertura de otras Casas de Moneda y de las cinco que existieron en 1822 para 1846 aumentaron a nueve. A principios de 1822 todavía se seguía acuñando moneda con características del Virreinato pero en Junio de ese mismo año se cambiaron los troqueles de acuñación reflejando la nueva situación política del país.

Como características del sistema monetario de la época es importante señalar, que a su inicio se continuó acuñando la moneda de *busto* de Fernando VII y al ser elegido Iturbide como nuevo emperador el 11 de junio de 1822, se emitió un decreto el cual ordenaba se cambiaran los troqueles necesarios para la nueva moneda de la República, a la cual se le debería agregar una inicial de la provincia correspondiente.

En general, las monedas que circularon durante esta época, tuvieron las mismas características que las de la época anterior exceptuando las de cobre pues no llegaron a acuñarse. Para responder a las distintas obligaciones urgentes del imperio, se autorizó la impresión o emisión de papel moneda de distintos valores.

Para lograr la aceptación del pueblo de la nueva forma de pago y para dotarlo de un mayor poder liberatorio, el papel moneda sería recibido en las mismas oficinas del Gobierno a razón de una tercera parte en cédula y el resto en plata. De tal forma que al realizar algún pago, las cédulas sólo representarían una parte del precio y la mayor cantidad se cubriría en efectivo.

El 11 de Abril de 1823, el Congreso dispuso la suspensión de la emisión y recoger los sellos y el papel y con esto sustituir las cédulas por billetes.

Aquí surge *el billete*, el cual ofrecía poder liberatorio y practicidad en su uso, para lograr la aceptación del pueblo se daban facilidades para pagar con este en las Tesorerías y Aduanas. Poco tiempo después a pesar del apoyo que se le dio fue retirado de la circulación, no obstante de que los billetes tenían impresos signos religiosos para aprovechar los sentimientos de fe del pueblo, fueron rechazados.

A la caída de Iturbide en 1823 se determinaron las características de las nuevas monedas que como nota importante, deberían constituirse de oro, plata y cobre y deberían contener impreso un valor correspondiente, la fecha, el lugar de acuñación, la ley del metal, entre otras características.

La ley se identificaba en el caso de la plata, con un gorro y escrito la palabra *libertad*. La de cobre por unas palmas en forma de orla; las monedas no registraron cambios hasta 1829 cuando se ordenó acuñar 600 000 millones en cuartillas, octavos y dieciseisavos en cobre. Esta determinación fue necesaria pues se requería hacer frente a distintas deudas adquiridas por el Gobierno.

Durante el Imperio de Maximiliano se elaboraron monedas de busto y escudo imperial. Al triunfo de la República en 1867, las monedas de la época de la Reforma volvieron a circular hasta el período presidencial.

Existieron nuevos intentos para poner en circulación y que fueran aceptado los billetes, como en 1860 en Puebla donde se imprimieron 250 mil. A partir de 1870 empezaron a aparecer billetes de pequeñas denominaciones emitidos por Bancos de los Estados. Durante el período del Presidente Juárez se volvió a emitir el papel moneda por 500 mil pesos; existe falta de concordancia en cuanto a las cifras relativas al monto que alcanzó la moneda acuñada del país.

Manuel Orozco y Berra en su informe sobre acuñación en 1857, dividió el período independiente en dos etapas: la primera correspondía a Iturbide, la segunda desde el establecimiento de la República hasta el año de 1856 en que concluyó su estudio.

Respecto a las Casas de Moneda, *"hasta 1821 funcionaron las de México, Chihuahua, Durango, Guadalajara, Guanajuato, Sombrerete y Zacatecas, algunas de ellas muy irregularmente por lo que en el período de Iturbide, la de Chihuahua y Sombrerete suspendieron sus actividades.*

*Para 1880 existían 11 casas de moneda en México, las cuales eran la de México, Culiacán, Guanajuato, Alamos, Chihuahua, Guadalajara, Oaxaca, Durango, Hermosillo, San Luis Potosí y Zacatecas”.*⁸

En materia de legislación e impuestos, fue mucha la legislación monetaria de la época y de manera muy destacada hay que señalar el informe de Juárez de 1861, mediante el cual el país se incorpora al sistema métrico decimal y dentro de él tenía que ajustarse al sistema monetario, logrando con esto por fin una verdadera organización del sistema monetario, entre otras disposiciones destacan también las relativas a desgravar la rama minera pues los gravámenes impedían su desarrollo. Esta liberación de impuestos trajo como consecuencia también un freno al monto de acuñación.

En la Constitución de 1824 se contempló una disposición de particular importancia y trascendencia en la vida monetaria del país, toda vez que concedió facultades exclusivas al gobierno para la acuñación de moneda, definiendo el sistema monetario, señalando el peso, ley, valor, tipo y denominación de las especies monetarias que debían usarse.

En este período, la moneda mexicana tuvo gran importancia a nivel mundial pues mantenía su alto contenido de metal puro, después de la independencia sufrió un fuerte descenso en su popularidad al ya no ostentar el busto del período virreinal hasta los años de 1853 y 1858 el peso mexicano se consideró como medio legal de pago en Estados Unidos de América y Canadá y

⁸ Palazuelos Bassols, Roberto. La Moneda y su Legislación en México. Ob. Cit. Pág. 62.

cuando en estos países comenzó a declinar su importancia, su posición mejoró en Oriente.

Se puede concluir que básicamente existió durante este período un patrón monetario bimetalico a pesar que nunca se definió la relación entre el oro y la plata, sin embargo en la práctica, debido a las altas denominaciones de las monedas de oro que sólo se usaban en las transacciones importantes, las de plata eran las que realmente tenían un curso legal de manera que de hecho o prácticamente el patrón monetario era monometalista.

La inestabilidad política y la desorganización monetaria que prevaleció durante este tiempo, impidieron controlar el volumen de acuñación y por tanto de igual forma se impidió establecer la conveniente dependencia entre el monto de las monedas en circulación y la actividad económica, por lo tanto, las cantidades fueron reguladas por los intereses de los mineros y los del Estado.

Con el pretexto de la escasez de moneda fraccionaria, el gobierno trató de resolver el problema a través de lanzar a la circulación monedas de cobre cuyo valor nominal era muy por encima de su contenido de metal, esto originó protestas y falsificaciones que contribuyeron a aumentar el desorden existente, y por otra parte la obligación de usar estas monedas entorpeció las transacciones comerciales por las arbitrariedades que se dieron y al mismo tiempo desplazaron las monedas manufacturadas con metales preciosos. Al triunfar la República y con el establecimiento de la paz se inició una organización del sistema monetario fijando su volumen y circulación con la finalidad de crear una auténtica unidad monetaria que hasta entonces no existía.

Para los años posteriores a 1881, el sistema monetario se caracterizó por emitir monedas de oro, plata y cobre y en esta etapa se empiezan a acuñar monedas de níquel y bronce; las monedas de plata tuvieron mejor circulación y las de denominación de un peso fueron las de mejor aceptación, esto tuvo repercusión en el ámbito internacional puesto que los países al adoptar el patrón oro declinaron el peso mexicano.

“El primer censo monetario se levantó en 1903 con la finalidad de saber cuantas monedas se acuñaban, hasta 1897 fue cuando existieron cambios en las monedas pues fue modificada la leyenda y las características del peso.”⁹

La depreciación de la plata conllevó a la reforma monetaria de 1905 que significó profundos e importantes cambios en el sistema pues se necesitaba adoptarlo a las necesidades imperantes. Estas modificaciones se refieren a establecer límites de tolerancia en la ley de las monedas y en algunas características como son la aparición del escudo nacional (el águila con la leyenda: Estados Unidos Mexicanos) quedando con esta disposición facultado el gobierno para determinar las características de las monedas.

El Banco de México y el Mercantil al ser fundados en 1881 emitieron algunos billetes al igual que el Nacional Monte de Piedad, lanzando papel moneda con denominación hasta de mil pesos.

Muchas Casas de Moneda fueron cerradas como resultado de la falta de practicidad y porque el Gobierno había cubierto sus obligaciones pendientes, no

⁹ Ibidem.

requiriendo más sus servicios quedando únicamente en funciones la de México. De esta forma el gobierno pudo vigilar el monto de acuñación y las propiedades de las monedas, lo que antes era imposible.

El peso mexicano recibió un fuerte golpe perdiendo así su posición internacional, toda vez que el 50% de el precio de las exportaciones que conformaba la plata se dispararon y las actividades comerciales e industriales se redujeron, repercutiendo negativamente en el aspecto monetario, por ésto Limantour en 1902 creó dos Comisiones: *la de cambios internacionales y la monetaria*, que se encargarían de resolver los problemas y negociar con los países extranjeros.

El 25 de Marzo de 1905 se aprobó la nueva **LEY MONETARIA** y entre los puntos más importantes se hace referencia a la acuñación en su artículo 9, que a la letra dice:

"Art. 9.- LA FACULTAD DE ACUÑAR MONEDA PERTENECE ÚNICAMENTE AL EJECUTIVO DE LA UNIÓN, QUIEN LA EJERCERÁ CONFORME A LA PRESENTE LEY EN SU OPORTUNIDAD Y EN LAS CANTIDADES QUE LA LEY AUTORICE Y EN CONSECUENCIA DEJA DE SUBSISTIR EL DERECHO DE LOS PARTICULARES DE INTRODUCIR PARA SU ACUÑACION LOS METALES DE ORO Y PLATA DE LA CASA DE MONEDA."¹⁰

¹⁰ibidem.

En cuanto a su curso legal y poder liberatorio, se señala en su artículo 21: *“Las monedas de oro de cualquier valor y las de plata del valor de un peso, tienen valor liberatorio ilimitado. En cuanto a las otras monedas de plata, a las de níquel y a las de bronce, sólo es obligatoria su emisión en un mismo pago en cantidad no mayor de veinte pesos para las de níquel y bronce”*.¹¹

Comparativamente con el período anterior, el sistema monetario tuvo una mejor organización, desaparecieron las falsificaciones y dejaron de circular las monedas extranjeras al aplicarse lo señalado en la nueva Ley Monetaria.

3. APARICIÓN DEL ESTADO COMO REGULADOR EN MATERIA ECONÓMICA.

3.1. TEORÍA FISIOCRÁTICA O DEL ORDEN NATURAL.

Esta corriente filosófica-económica surgió como una reacción a la excesiva reglamentación de la vida económica del sistema mercantilista, la industria pasaba por un momento de estancamiento como resultado de las actividades de los gremios y corporaciones que apoyaban al Estado, hasta que Jhon Colbert ministro de Luis XIV decidió liberar de estas trabas a algunas manufacturas llamadas reales, como resultado se logró un gran desarrollo en comparación con la anterior y por tanto se decidió que sería necesario exponer la existencia de un orden natural que vendría a sustituir el régimen impuesto por el mercantilismo.

¹¹Ibidem.

Esta transición se realizó por etapas: la primera consistente en las ideas filosóficas de **Tomas Hobbes** que con su obra *El Leviatán* escrita en 1670, afirmaba que la sociedad humana sólo es un agregado de individuos, por lo tanto parte de un concepto individualista. Hobbes sostiene que el individuo actúa por sus pasiones como cita en su obra: *Homo homini lupus*. Al luchar todos contra todos se avecina la destrucción de la vida social, la que sólo se salva porque el miedo se sobrepone a las demás y los hombres crean un monstruo que es el **Estado**, pero al mismo tiempo expone que el individuo puede lograr su bienestar económico al buscarlo libremente y por tanto el Estado no debe intervenir en este esfuerzo del hombre.

La segunda etapa está constituida por la escuela del sentido moral integrada por **Shaftesbury, Hutcheson y Butler** en Inglaterra, quienes afirmaban que el hombre no es el lobo del hombre sino que existe un sentido moral que lo hace sociable y lo impulsa a hacer el bien a los demás.

La tercera etapa la constituyen las ideas del médico francés **Bernard de Mandeville** quien expone su pensamiento en un verso llamado: "*la fábula de las abejas*" publicado en 1705, en el que afirmaba que los actos de los hombres respondían a sus deseos y pasiones en la actividad económica que era animada por la ambición, codicia, orgullo y vanidad.

La base de la teoría individualista, por los mismos doctores del mercantilismo, que deseaban encontrar un nuevo sistema era el afirmar que en una forma objetiva e independiente de la voluntad, a través de la división de trabajo, el hombre con fundamento en sus relaciones económicas puede lograr el máximo de su bienestar.

De lo anterior, se afirma que el dinero sólo es un instrumento para intercambiar productos, pero la riqueza verdadera se integra por las habilidades de los hombres por tanto si la cantidad de trabajo o productos que los hombres ofrecen aumenta, entonces el valor del dinero baja y ocurriendo lo contrario si los productos y el trabajo disminuyen.

Así surge *el liberalismo económico*, que tiene dos ramas: la primera que es la **FISIOCRACIA** y la segunda: integrada por la **ESCUELA CLÁSICA INGLESA DE ECONOMÍA**.

La *fisiocracia* significa: *gobierno de la naturaleza*, muchos de los fisiócratas eran miembros de una nueva clase de agricultores y la corriente debe su origen al surgimiento de la agricultura capitalista.

A partir del Siglo XVIII Francia se encontraba en una crisis financiera y con una disminuyente población pues, la expulsión de los protestantes la redujo considerablemente. En 1715, a la muerte de Luis XIV había una reducción de tierra, la clase campesina era aplastada por los altos impuestos produciendo todo esto el estancamiento de la agricultura. En cambio la Realeza, la Aristocracia y el Clero se encontraban exentos de impuestos.

Por todo esto, hubo muchos campesinos y terratenientes que decidieron abandonar sus tierras, es aquí cuando surge la verdadera historia de la fisiocracia, integrada en gran parte por campesinos que se dedicaban a estudiar los fenómenos económicos, intercambiaban ideas y conceptos reconociendo a un jefe al que se subordinaban intelectualmente. Estos proponen la existencia de un impuesto único que gravaba el impuesto neto y no la tierra.

Para los fisiócratas la producción significaba una ganancia sobre el costo de producción, es decir, lo que actualmente recibe el nombre de ganancia marginal; lo que ellos apoyaban era una libertad de comercio que aumentara el consumo de productos nacionales sosteniendo que a mayor productividad, mayor riqueza, la teoría fisiocrática se divide en tres partes: *orden natural, producto neto y distribución y circulación de las riquezas*. Los fisiócratas sostenían que la actividad social se rige por un orden divinamente establecido que mantiene la propiedad, la seguridad, la libertad y es universal.

La finalidad de estos conceptos era la de acabar las excesivas reglamentaciones del mercantilismo.

La política económica de los fisiócratas se divide en tres partes: la primera, *el comercio*; la segunda, *la intervención del Estado* y por último *el impuesto único*.

Los fisiócratas consideraban al comercio como una actividad estéril, en virtud de que si bien es cierto que había una gran actividad mercantil que producía ganancias a las partes, para los fisiócratas era inútil pues con esto no se agregaba nada; este concepto surgió porque la noción de utilidad que manejaban correspondía al de ganancia marginal que actualmente se maneja.

Para ellos el comercio era un mal necesario porque cuando los países producían en demasía cierto bien podían exportar y a contrario sensu debían importar lo que no podían producir provocando esto último la concientización de la falta de producción para poder remediarlo. De aquí que se dijera que la

idea de los mercantilistas de una verdadera balanza comercial era considerada por los fisiócratas como una falacia.

Sin embargo, sostenían que tanto el comercio interno como el comercio externo debían ser libres esto es, que se rigiera por las leyes naturales resultando sólo una aplicación al comercio la llamada *Laissez-faire* (dejar pasar).

El nombre de esta teoría surgió en la práctica, según señala Turgot que en una entrevista con el ministro Colbert al protestar el comerciante Legendre contra la reglamentación del Estado gritó: *laissez nous faire* que significa *déjennos hacer*.

Hugo Rangel Couto, cita que la máxima más importante de la política fisiocrática es: "*Un mínimo de legislación y un máximo de autoridad y que la forma de gobierno que más conveniente les parecía era la monarquía hereditaria*".¹²

Con la nueva política de **NO INTERVENCIÓN**, la intervención del Estado era mínima y quedaron reducidas sus funciones a impedir ataques a la libertad, seguridad y propiedad; el segundo punto es impartir educación pública que enseñara a respetar y seguir el orden natural y en tercer lugar ejecutar algunas obras públicas, con esto se daba paso a una libertad exigida por el adoptado sistema natural y que la esfera económica significaba que el hombre disfrute de los frutos producidos por su trabajo con la única limitante de que al disfrutarlos no perjudique el derecho de los demás y por consiguiente, como

¹² Rangel Couto, Hugo. Guía para el Estudio de la Historia del Pensamiento Económico. México, 1981. Edil. Porrúa. Pág.38.

señala Eduardo Andrade Sánchez: "*Los Estados nunca deberán extender su interferencia en los asuntos económicos más allá de lo necesario para proteger la vida y la libertad de contratación*".¹³

El principio de **NO INTERVENCIÓN** quedó resumido en la máxima: "*Laissez faire et laissez passer, le monde va de lui même*".¹⁴

3.2. TEORÍA ESTATISTA O DEL ESTADO POLICIA.

El mercantilismo representa en la historia, el comienzo del estudio de los problemas económicos, toda vez que el hombre de la Edad Media se preocupaba por salvar su alma como fin prioritario, dejando en último término el amasar fortuna.

Este estudio inicia con un grupo de creencias surgidas a mitad del Siglo XV y que se extienden a mediados del Siglo XVIII aproximadamente; es de señalar que surge y tiene matices distintos en los países en que se manifiesta ya que se aplican estas ideas a intereses concretos de los comerciantes o precursores de esta corriente.

Se caracteriza por desplazar a la actividad preponderante que le antecede: la agricultura, por el elemento dominante de la riqueza, basado en la acumulación de metales preciosos por lo que la fuerza nacional de un país esta

¹³ Andrade Sánchez, Eduardo. Teoría General del Estado. México, 1987. Edil. Haria. Pág. 142.

¹⁴ Astudillo Ursua, Pedro. Historia del Pensamiento Económico, Ed. Esfinge. México, 1991. Pág. 38

determinada por la cantidad de estos que posee, en especial el oro y la plata que constitúan parte del Estado mismo.

En esta etapa, el Estado hace énfasis en la producción y en el desarrollo del comercio y la industria, así como en las contribuciones al Estado, todo ello favorecido por los metales procedentes de América que implicaron un elemento fundamental para el surgimiento del mercantilismo.

Eduardo Andrade Sánchez al hacer alusión al mercantilismo, nos expone: *"La ideología mercantilista tiene otras repercusiones y generará una acción decisiva del Estado para realizar directamente algunas actividades económicas y regular otras. El Estado nacional es en su origen el Estado intervencionista que practica una forma de dirigismo"*.¹⁵

El Estado toma para sí la facultad de extraer los metales preciosos en forma directa o indirecta mediante el uso de concesiones para explotación de minas, las que eran siempre propiedad del Estado y constitúan una de las principales vertientes de la riqueza.

EL ESTADO INTERVENCIONISTA.

La intervención del Estado comenzó a darse por medio de leyes y reglamentos dirigidos a limitar y reglamentar las acciones de los particulares, sin embargo las actividades del Estado resultaron contradictorias ya que mientras

¹⁵Andrade Sánchez, Eduardo. Op. Cit. Pág. 158.

que por un lado intentaba conciliar distintos intereses, por otra parte se allegaba de ingresos por concepto de impuestos, imponiendo una política intervencionista que coartaba las actividades productivas internas, presentándose con esta situación conflictos de distinta naturaleza.

En esta teoría quedan como atribuciones del Estado en cuanto a su intervención: como guardián del orden, resolución de conflictos y monopolio de la violencia legítima. La función del Estado queda como una intervención "*policía*", esto es, guardián en determinados rubros como los señalados. Es importante recordar que en el Siglo XVII el concepto de policía no significaba lo que actualmente implica, sino que en aquellos tiempos se refería a las actividades desarrolladas por el gobierno en general no sólo la de vigilancia y cabe señalar que la raíz de la palabra POLICIA es la misma que de la palabra "*política*", esto es $\rho\lambda\iota\sigma$ (*polis*) = ciudad.

El Estado primitivo moderno se caracteriza por una fuerte intervención normativa de la vida ciudadana, puesto que se llegó a regular en exceso desde la vida familiar hasta la de festejos, de aquí que desde entonces el Estado luchara por su independencia y libertad del yugo regulador del Estado.

En esta etapa surge la idea del Estado protector puesto que por un lado se deseaba la liberación de la regulación del Estado olvidando que existía extrema pobreza, la cual quedaría sin ninguna protección, por lo que era necesaria una regulación y protección del Estado en materia de gasto público; así el Estado asume el control y regulación excesiva en materia económica, tanto de manera interna (operaciones mercantiles, compraventas) como en el aspecto externo

(importaciones y exportaciones) en materia de pesos, precios y medidas para evitar y limitar los fraudes contra los consumidores.

Como característica más importante, es aquí donde como base de una regulación y un intervencionismo total en materia económica el Estado monopoliza y vigila la acuñación de moneda y su emisión; sin embargo, aun así existían particulares concesionados para la emisión de moneda, los cuales poco a poco con la regulación e intervención del Estado fueron desapareciendo creando con la monopolización y reglamentación la POLÍTICA MONETARIA.

4. SURGIMIENTO DE LA POLÍTICA MONETARIA.

Es difícil determinar el momento exacto del nacimiento de la POLÍTICA MONETARIA, además de que como señala el Dr. Miguel Acosta Romero: *"su surgimiento es reciente"*.¹⁶

La aparición de la POLÍTICA MONETARIA se da en el momento en que el Estado acapara los medios de producción, acuñación y emisión de las monedas, en otras palabras, cuando nace el monopolio del Estado en materia monetaria, quedando así legitimado para disponer las medidas convenientes y que deben ser tomadas para el buen manejo de la economía; pues de no ser así resultaría difícil tomar una buena política económica, toda vez que el Estado no tendría las facultades para tomar decisiones. Sin embargo se puede señalar un punto en la historia en el que puede decirse que surge la POLÍTICA

¹⁶ Acosta Romero, Miguel. Derecho Bancario. México, 1995. Edil. Porrúa. Pág. 336.

MONETARIA como tal, para lo cual se hace referencia al mercantilismo: cuando para proteger a los de menos recursos hubo la necesidad de que el Estado interviniera en determinado rubros, surgiendo así el concepto del Estado protector que se encargaba de proteger el gasto social, las distintas actividades económicas como el comercio externo e interno de los precios y sobre todo el acaparamiento y monopolización del proceso de acuñación de moneda, esto para efecto de concretar lo anteriormente señalado que es una buena regulación en materia económica y para lograr así una buena política económica para el desarrollo de un país.

En el caso de México, también existen momentos en que se puede definir el nacimiento de una POLÍTICA MONETARIA. En el período virreinal en el que todos los funcionarios de la Casa de Moneda llegaron a ser muy importantes a tal grado de que dichas funciones tenían que ser subastadas al mejor postor provocando desorden y fines lucrativos ajenos a los perseguidos por esta, por lo que el gobierno para evitar ello decidió administrarla.

En 1733 es cuando la Casa de Moneda se une a la Corona y comenzó a producir las cantidades suficientes de moneda para las necesidades mercantiles del período.

Eduardo Andrade Sánchez comenta a este respecto: *"El Estado asume el control y la regulación intensa de distintas actividades económicas (exportación, importación, controles de precios y de pesas y medidas) para evitar fraudes contra los consumidores. El Estado vigila y monopoliza el proceso de*

acuñación de la moneda. Prevalcían ciertos derechos de acuñación privada que poco a poco el Estado fue rescatando para sí.¹⁷

Otro momento importante que se puede tomar como surgimiento de la POLÍTICA MONETARIA se encuentra en el período independiente, al triunfo de la República se dieron disposiciones tendientes a organizar el sistema monetario con la finalidad de establecer el desorden existente, fijando el volumen y circulación y creando una verdadera unidad monetaria.

Durante el Gobierno del General Porfirio Díaz existieron varias Casas de Moneda, las cuales eran arrendadas a particulares y por falta de comunicaciones apropiadas y la inseguridad de los caminos se dispuso que estas dejaran de operar a medida que el gobierno pudo disponer del capital para pagar sus deudas y rescindir concesiones, con una sola Casa de Moneda pudo vigilar de cerca el monto, la calidad de la acuñación y las características de las monedas lo que resultaba antes imposible por los diversos establecimientos que las emitían.

Como ya se mencionó, la Ley Monetaria del 25 de Marzo de 1905, es de vital importancia, porque si bien es cierto que hay algunos momentos a lo largo de la historia que nos dan la idea de que surge la POLÍTICA MONETARIA es en este momento cuando expresamente se reconoce la facultad exclusiva del Estado en materia monetaria, surgiendo en nuestro país el fundamento de la POLÍTICA MONETARIA, en su artículo 9, se reúnen los elementos de monopolio y exclusividad por parte del Ejecutivo para la emisión de la moneda en México.

¹⁷ Ibidem.

*"Cuando el uso de la moneda metálica se generalizó, llegó un momento en que los poderes públicos intervinieron para sancionar su uso. Así el Estado marcó las monedas para certificar su peso y su calidad, otorgando a las mismas una consagración oficial, que dio un nuevo estímulo a su circulación y aceptación. A partir de ese momento el Estado no puede aceptar que los particulares desconfíen de ellas y las rehúsen en los cambios, por ello les confiere el curso legal, es decir, impone a los acreedores la obligación de recibirlas como pago de sus créditos."*¹⁸

¹⁸ Martínez, Roberto. Curso de Teoría Monetaria y del Dinero. Escuela Nacional de Economía, México, 1960. Pág. 186.

Capítulo II

Analisis Económico
Funcional del Dinero.

CAPITULO II.

ANÁLISIS ECONOMICO-FUNCIONAL DEL DINERO.

1. FUNCIONES MONETARIAS.

1.1. SISTEMAS DE INTERCAMBIO Y MONEDA.

EL TRUEQUE.

Este método fue una de las primeras formas de intercambio entre las comunidades, después entre familias y por último entre individuos. El desarrollo del trueque, que aparentemente constituye un sistema muy simple y efectivo, empezó a hacer ver sus dificultades; su principal característica es el intercambio de bienes y/o servicios sin ningún elemento que funja como intermediario, es decir, el que tiene un producto A y requiere un producto B, tiene que buscar a aquella persona que tenga este último y necesite el A. Es aquí donde surgen las primeras complicaciones puesto que con el desarrollo del comercio fueron apareciendo los inconvenientes.

Primeramente el intercambio se hacía en cuanto a excedentes de producción, es decir, una cantidad destinada para fines de intercambio. El sujeto que requería un producto tenía que buscar a otra persona que tuviera la necesidad del primer producto y en muchas ocasiones existía excedente de algo,

pero al momento de encontrar a la persona con el excedente del bien que necesitaba, este último no tenía necesidad de lo que el otro le ofrecía.

Es por esto que al existir la división de trabajo tantos productos a cambiar y las necesidades a cubrir, fue haciéndose el trueque una operación insuficiente, difícil y siempre inconveniente dado que surgieron problemas con relación al valor y a equivalencias de lo que se intercambiaba.

Volviendo al número de bienes que se encontraban disponibles para el intercambio, resulta importante señalar que uno de los puntos más importantes de la inconveniencia del trueque fue el número de relaciones de intercambio necesarias en relación con el número de productos disponibles en el mercado.

Con el análisis de esta información podemos afirmar que definitivamente este sistema conllevaba muchos inconvenientes como son la exigencia de necesidades inversamente coincidentes por lo complejo de fijar escalas de valores entre cada producto.

Es por todo esto que las comunidades conforme fueron avanzando requirieron algún elemento que evitara este tipo de consecuencias, surgiendo así los instrumentos monetarios y la moneda que son como lo define José Paschoal Rossetti: *"Cualquier bien que actúa como medio de cambio, unidad de cuenta y almacén de valor"*.¹

¹Paschoal Rossetti, José. Introducción a la Economía. Ed. Haría, México. 1982. Décimoquinta Edición. Págs. 158 y 159.

Con la moneda los inconvenientes del trueque desaparecieron, puesto que representaban un bien general por todos aceptado y por el cual se podía cambiar cualquier bien o servicio. Es así que ahora con la moneda el tenedor de un bien A que requiera un bien B, al buscar al tenedor del bien B pero que no requiriera el bien A del que el primero podía disponer para el intercambio, ahora la operación se perfecciona pues el tenedor de A dará al de B monedas a cambio del bien B y por ser la moneda como ya se dijo: un bien general y aceptado, en este caso si existe operación siendo que en el caso del trueque no hubiera podido ser posible pues no existía la satisfacción de la necesidad de los bienes. Lo anterior se ejemplifica con los esquemas A y B insertos al final de este capítulo.

Resulta importante hacer referencia a las causas que producen que la moneda tenga un poder liberatorio general; en primer lugar se dice que es un medio de cambio, esto es, que funge como intermediario en una operación es decir, con un bien A no se va a adquirir un bien B pues si es así se estaría hablando de un intercambio directo; sino que el bien B se va a adquirir con el dinero obtenido por la venta de A, siendo B el bien que necesitaremos.

Como segunda característica del dinero es que es una unidad de cuenta, es decir, expresado en números y no en especie de tal forma que si se quiere comprar una televisión para lo cual se requiere el valor en dinero de tres pares de zapatos, el precio de la televisión no se va a expresar como: un T.V. = a 3 pares de zapatos, sino que una televisión es igual a tres mil y unos zapatos igual a mil pesos.

La tercera característica es que es un almacén de valor, es decir, que el dinero guarda en sí, en su acumulación, el valor de determinados bienes.

En conclusión, como señala Walter Tossier Newlyn: *"podemos definir una economía de trueque como aquella donde cualquier bien puede intercambiarse directamente por cualquier otro. En cambio la economía monetaria es aquella en la que un bien particular, el dinero, puede cambiarse por cualquier bien y cualquier bien puede cambiarse por dinero".*²

MERCANCÍA MONEDA.

Con el surgimiento de la moneda en su concepto de la época se superaron las distintas formas de intercambio directo y así todos los inconvenientes que el trueque conllevaba.

La moneda en sus inicios tuvo un desarrollo lento y dificultoso, efecto lógico, puesto que significaba un medio novedoso para adquirir bienes y servicios. Como ya se había citado, fueron los avances de los medios de comercio, la división de trabajo aunado con las extensas, nuevas y grandes posibilidades de intercambio que otorgaba la moneda que fue así que surgió la llamada **mercancía-moneda**, es decir, por el aumento de las posibilidades de adquisición de bienes y servicios hubo la necesidad de darle el carácter de moneda a determinados artículos o mercancías, las cuales variaban según la región e incluso el tiempo. Pero que debían, en términos generales, reunir ciertas características con el objeto que estas mercancías que funcionarían como monedas fueran aceptadas por las personas y pudieran así intercambiarse libremente por los bienes o servicios requeridos.

²Tossier Newlyn, Walter. Teoría Monetaria. Fondo de Cultura Económica. México, 1984. Pág.13.

Estas características generales son que llegaban a ser objetos raros, esto con la finalidad de que tuvieran valor, en segundo lugar que satisficieran importantes necesidades, esto con el fin que se mencionó en líneas anteriores es decir, que fueran aceptadas por todos como instrumento de intercambio sin dificultades ni restricciones.

Es así que las mercancías-moneda fueron uno de los primeros sistemas monetarios y por tanto el más rudimentario, pero lo importante de este es que fue aceptado por la generalidad y sobre todo como un punto importante es que a pesar de que muchas de las personas que recibían este tipo de moneda a cambio de dar algún bien, no requerían esas mercancías dadas en pago, sin embargo podían intercambiarlas dándolas en pago para adquirir otro tipo de bien que requirían. Los objetos que fungieron como mercancía-moneda a través del tiempo y de las regiones fueron: el algodón, el lino, pescado seco, pieles, tabaco, seda, té, etcétera.

De lo anterior se desprende, que para que surgiera este tipo de moneda era necesario que las mercancías no sólo tuvieran las características que anteriormente se mencionaron, sino también debía ser de uso generalizado y por consiguiente ser de demanda constante, debía tener o gozar de conservación en sí, esto para que aunado con lo que ya habíamos comentado a lo relativo con la rareza del artículo.

Es así como el uso de este medio de cambio fue siendo utilizado para las transacciones, compraventas cotidianas, pero una vez más por el desarrollo del comercio y sobre todo la incontenible división del trabajo poco a poco esta moneda fue haciendo ver su falta de eficiencia para las operaciones y se

comenzaron a dejar ver sus inconveniencias y por tanto se fueron considerando medios de cambio imperfectos.

Los problemas que se fueron observando eran los relativos a su operacionalidad y práctica pues no ofrecían valor constante, dado que los bienes que fungían como moneda, en ocasiones se deterioraban o variaba su estado con el paso del tiempo como ejemplo se encuentra el ganado porque variaba la edad, la salud, etcétera, ya que al momento de querer adquirir algún bien utilizando al ganado como medio de cambio, ya no tenía las mismas características que cuando este fue aceptado como pago.

Como cita José Paschoal Rossetti en su obra: *"este sistema cayó en desuso por ser las mercancías perecederas o despreciables, otras eran indivisibles, la mayoría era de difícil transporte y además las diferentes unidades de cada una no presentaban la homogeneidad que debe caracterizar a los instrumentos monetarios puros"*.³

Fueron estas circunstancias las que produjeron que este sistema desapareciera, sin embargo esto no resta el hecho de que fue un paso muy importante en el desarrollo de los medios monetarios de la economía y por lo tanto de la humanidad.

³Paschoal Rossetti, José. Ob. Cit. pág.159.

LA METALIZACION.

Las mercancías-moneda se desarrollaron con gran rapidez por representar una forma mucho más ágil para el intercambio de mercancías. Entre las mercancías que se utilizaron se encontraban los metales preciosos como son el oro y la plata y con el tiempo estos fueron preferidos para fungir como moneda y así con ellas realizarse las operaciones mercantiles.

Estos metales preciosos fueron escogidos por tener ciertas características que producían determinadas ventajas, las cuales son:

a) Ser inalterables. Es decir, no se alteraban sus características físicas y materiales con el paso del tiempo, del uso o del clima.

b) Facilidad de transporte. A pesar de su gran valor, no implicaban gran esfuerzo en su uso práctico y esto facilitaba grandemente las operaciones comerciales.

c) La de calidad constante. Es decir, tiene homogeneidad constante en comparación con otras mercancías como las pieles.

d) Ser objeto de demanda constante. Es decir, por sus características físicas y los usos que puede tener siempre han sido deseados y requeridos por la humanidad a través del tiempo.

e) Ser relativamente escasos. Esta es una característica muy importante, pues por sus propiedades resulta difícil producir replicas o alteraciones, por tanto funge como un estupendo depositario del valor constante.

f) Son divisibles. Una vez más por las propiedades de los metales, resulta fácil dividirlos o fusionarlos, de tal forma que para efectos de las operaciones que requieren de mayor precisión en cuanto valor y pago, resulta ser una característica que los hace únicos.

Como ya se dijo, los metales preciosos comenzaron a utilizarse como *moneda-mercancia* y con el uso se fueron haciendo cada vez más populares, su función fue haciéndose netamente monetaria, prefiriéndose por la costumbre para cualquier tipo de operación; los metales pasaron por varias etapas ya en su calidad de medio de cambio.

LA PRIMERA ETAPA cuando se pasa de la moneda pesada a la moneda contada. Anteriormente, al efectuarse cualquier transacción se debía y acostumbraba comprobar el peso y fuerza del medio de pago, es decir, del metal y esto en ocasiones entorpecía la dinámica de los intercambios hasta que se convino en marcar o gravar el lingote, garantizando así la originalidad y calidad del metal, pero esta marca debía realizarse por personas de las cuales se tuviera absoluta confianza como fueron comerciantes, banqueros de prestigio, para formar la credibilidad generalizada en la gente y es a partir de aquí cuando las barras ya no se pesan sino sólo se cuentan.

Como **SEGUNDA ETAPA** se encuentra el paso del lingote a la pieza. En esta etapa el metal deja de llevar la forma de barra o lingote y cambia su figura física

pues era necesario para la mayor eficacia de la moneda y de las transacciones. Asimismo, no sólo seguía adoptando las formas de adornos, joyería, sino que se manejaba de forma ovoide y posteriormente se transformó en un disco plano.

LA TERCERA ETAPA es la transacción de la moneda facultativa privada a la obligatoria y pública; en la primera etapa la moneda era aceptada por costumbre lo cual significa que unilateralmente se aceptaba tomar determinada mercancía como medio de cambio sin que existiera alguna disposición investida de coercitividad que obligara a ser usada y en la segunda etapa: la de la moneda obligatoria o pública, se da en el momento en el que la moneda metálica adquiere un uso importante o general y por tanto los poderes públicos intervienen para garantizar su uso marcando y certificando su peso, su ley, su autenticidad, con esto aumentando y estimulando aún más su circulación y su efectividad para las transacciones creando con esto por parte del Estado el no permitir que se desconfe de la calidad y autenticidad de las monedas, atribuyéndoles con esto curso legal.

SISTEMAS MONETARIOS DE BASE METÁLICA.

Se denomina así a aquellos sistemas monetarios que emplean los metales oro y plata como base de su moneda. Dentro de los sistemas metálicos existen tres clasificaciones: el primero es el llamado monometálico oro; el segundo, monometálico plata y el tercero es el sistema bimetalista. Estas clasificaciones no hacen referencia a que si el sistema es monometalista plata sólo emplee en sus monedas plata y nada más, sino que la denominación del sistema va en función del metal o los metales que funjan como base del sistema .

Se iniciará describiendo **EL SISTEMA MONOMETALISTA ORO:**

En el monometalismo oro, existen tres subsistemas cada uno con sus particularidades, los cuales son:

1. El patrón oro puro o gold specie standard. Sólo las monedas de oro puro son las que tienen poder liberatorio ilimitado, por tanto todas las demás monedas sin importar el material no tienen ese poder.

2. El patrón lingotes oro o gold bullion standard. Sólo el oro es admitido para acuñar, por lo tanto aquellos que posean barras de oro tienen derecho de llevar ese oro mercancía para que sea acuñado y se les entregue el valor del lingote transformado en monedas.

De lo anterior se deduce que el oro mercancía y el oro moneda tienen igual valor, esto es un punto fundamental para lograr un equilibrio monetario y de mercado, pues si cualquiera de los dos, el oro mercancía o el moneda tuvieran un precio superior esto acarrearía que la gente se inclinara más por ya sea fundir sus barras de oro en monedas o bien fundir sus monedas en barras-mercancía, produciendo cualquiera de estas posibilidades desequilibrios en los sistemas.

Este sistema cuenta con algunas características del sistema de patrón oro fijo en cuanto que el Gobierno y en general, el oro se compra a un precio fijo pero sin embargo la diferencia radica en que en este sistema no existe la libertad de acuñación y por consecuencia no hay circulación de monedas de oro dando lugar a que circulen billetes cuya convertibilidad en oro es en precios muy altos. La

finalidad de este sistema era economizar el metal en una época donde se pensó que sería escaso en el mundo.

3. El patrón de cambio oro o gold exchange standard. De igual forma hay que hacer notar que manteniendo este equilibrio las personas que vendan oro no estarán dispuestas ya sea a darlo a un mayor precio o a uno menor, pues la autoridad monetaria fija un precio de compra al oro toda vez que el gobierno lo adquiere así.

Este sistema fue creado en la India por determinadas circunstancias. En ese país la moneda circulante eran las rupias de plata y los billetes convertibles en plata, el sistema monetario en ese país era monometalista plata. En el año de 1893 las autoridades de ese país ordenaron la suspensión de la libre acuñación de dicho metal ya que sus precio en el mercado mundial en comparación con el oro estaba disminuyendo, esto permitió a los deudores de la India tenedores de monedas de oro adquirir plata a bajo precio; fue así como la India ofreció rupias de plata a los deudores del país que ofrecieran monedas de plata en proporción de 15-1, constituyéndose así un stok de oro y estableciendo recíprocamente que los deudores de la India podían pagar sus deudas en países con monedas de oro con sus rupias, teniendo una equivalencia fija tanto en rupias como en oro.

Cabe hacer notar que el oro tiene una doble acción, la primera es señalar el tipo de sistema y el segundo es un papel de seguridad dado que sirve como un freno para emitir billetes o papel moneda y evita que los gobiernos para hacer frente a los malos manejos de recursos que generan deudas puedan emitir billetes a su antojo hasta cubrir la deuda, dado que la moneda y los billetes para su valor deben tener un fundamento o un respaldo de valor en oro que debe de

poseer un país. De tal suerte que si se desea emitir más billetes debe aumentarse en igual proporción la reserva en oro.

MONOMETALISMO PLATA:

El sistema monometalista plata, se caracteriza porque existe una libertad de acuñación en relación a la plata, las monedas de plata son las únicas que tienen poder liberatorio ilimitado y los billetes que son emitidos tienen una equivalencia en dicho metal, en éstos sistemas difícilmente circulan monedas de oro y si lo hacen no tienen una relación de equivalencia fija en plata, en éstos sistemas las monedas fraccionarias son de igual forma de metales comunes.

BIMETALISMO:

Como antecedente de este sistema está el sistema de **PATRONES PARALELOS**, esto significa que los dos metales tanto el oro como la plata tenían libre acuñación pero carecían de una relación de equivalencia fija, es decir, no había una relación de cambio legal, esto originó el problema del desdoblamiento de pesos que consistía en que un artículo tenía su equivalencia tanto en oro como en plata y esto dificultaba las transacciones. Estos problemas se resolvieron con el **SISTEMA BIMETALICO**; dentro de ese sistema existen dos tipos que son:

a) **El bimetalismo perfecto.** Se caracteriza porque existe una libertad de acuñación del oro y la plata y las monedas acuñadas de oro y plata tienen un poder liberatorio ilimitado y en este sistema a diferencia del anterior, de sistemas paralelos, si existe relación legal de cambio fijo entre ambas monedas, en este sistema también el billete es convertible en unidad por unidad en especie de oro y plata y existe libertad de movimientos para ambos metales.

Es pertinente ahora hacer referencia a un fenómeno que se da en este tipo de sistemas, el cual ha sido tipificado por la llamada **LEY DE GRESHAM**. Esta ley ha sido tratada desde la antigüedad por numerosos científicos en la materia pero fue concretada finalmente por Tomas Gresham en Inglaterra que señala lo siguiente:

"Cuando en un país circulan dos monedas legales una de las cuales es considerada por el público como buena y otra como mala, la mala quita siempre el puesto a la buena en la circulación".⁴

Lo anterior produce efectos desestabilizadores, puesto que se deja la efectividad de un patrón monetario a cuestiones subjetivas y obviamente se da en los sistemas bimetralistas por existir el oro y la plata ya que dependiendo el criterio del público, el oro tiende a desaparecer.

En la Ley de Gresham se distingue y se explica el porque la moneda de mayor valor o mejores condiciones desaparece, por tanto en el caso de la circulación de monedas del mismo metal, tienden a seguir circulando aquellas que estén más deterioradas y las de mejores condiciones van siendo retenidas y retiradas de la circulación por la gente.

En el caso de monedas de metales diferentes, la que funge como moneda mala es aquella que tiene un valor inferior al valor monetario y en sentido contrario la que se considera moneda buena es aquella que tiene un valor comercial superior a su valor monetario.

⁴Von Mises, Ludwig, Curso de Teoría Monetaria y del Crédito, Aguilar, Editor, Madrid, 1936. Pág. 13.

b) Bimetralismo imperfecto. Surge indirectamente, pues se genera por la deformación del bimetralismo perfecto, por las causas que estudia y determina la ley de Gresham.

Sus características son:

- 1º La libertad de acuñación existe sólo para el oro.
- 2º Las monedas de oro y algunas monedas de plata, al ser de mayor denominación tienen poder liberatorio ilimitado.
- 3º La ley fija una relación de cambio entre las monedas de oro y las de plata.

En este sistema se puede apreciar que al igual que en el bimetralismo perfecto existe el libre movimiento de los metales pero como se puede ver la restricción de la libertad de acuñación sólo para el oro y la irregularidad y falta de homogeneidad en cuanto a poder liberatorio ilimitado hacen de este sistema algo muy inestable e irregular.

LA MONEDA PAPEL.

Conjuntamente con la metalización se fueron desarrollando los primeros sistemas bancarios que darían origen a un nuevo concepto de moneda llamado *moneda-papel*.

Con el uso de la moneda se impulsó en gran medida el desarrollo del comercio, de la industria, de los medios de producción y por consecuencia por el grado tan alto de operaciones que se realizaban, los precios e importes de las operaciones obligaban a manejar grandes cantidades de dinero lo que originó varios inconvenientes pues resultaba peligroso e impráctico transportar el dinero para satisfacer lo dinámico y voluminoso de las transacciones. Fue por ello que hubo la necesidad de crear medios alternativos de pago como son los certificados de depósito y las letras de cambio, que eran emitidos por las casas de custodia de valores y las casas de orfebrería. Estas instituciones tienen un antecedente muy antiguo, durante los siglos XIV, XV y XVI en Venecia tuvieron mucha actividad ya que en aquella región el comercio y las transacciones monetarias se desarrollaban rápidamente, es por ello que los depósitos de metales eran muy solicitados y como consecuencia también los certificados y las letras que respaldaban esas operaciones ya que cada vez con más frecuencia los metales se utilizaban con fines monetarios.

Las Casas de Custodia de valores se asemejaban mucho a lo que en nuestros días se conoce como Almacenes Generales de Depósito, ya que en la época la gente acudía a esas Casas y depositaba su oro expidiéndoseles a cambio un certificado, el cual posteriormente cuando el depositante quería recuperar su oro debía presentar y con el pago de una tasa muy baja como importe del depósito se le regresaba su metal original.

Este sistema con el uso y el tiempo fue evolucionando, de tal suerte que como primera modificación se encuentra la pérdida de la identidad del depositante, es decir, los certificados ya no eran a título nominativo, pues no incluían el nombre de la persona que depositaba. La segunda modificación fue

muy importante pues se le dio las características de moneda-papel ya que cuando se recogía el depósito realizado el metal, no tenía que ser el mismo original que inicialmente se depositó.

Con la pérdida de identidad de lo depositado y de lo nominativo de los documentos expedidos, éstos adquirieron las características de una especie de título al portador reuniendo estas las características de moneda-papel.

Estos títulos fueron menos utilizados como moneda para pagar deudas o comprar cosas, la gente los fue aceptando hasta hacer de su uso algo generalizado pues sabían que ese documento amparaba un depósito en metal que a su vez le daba valor. De esta forma la moneda-papel fue desplazando en su uso a la moneda-metálica pues existía la confianza que dichos certificado tenían el respaldo con total confiabilidad en metal.

Es importante señalar lo que cita la doctrina económica respecto de lo anterior pues hace una clasificación de este tipo de moneda, en primer lugar *la moneda representativa* era aquel certificado de depósito que expedía una institución como comprobante de un depósito de metal y a su vez se subdividía en la evolución de dos etapas: *a) el depósito regular* que ocurría cuando al devolver lo depositado se entregaba el mismo metal y *b) el depósito irregular* que se da con la evolución de este instrumento y que consiste en la pérdida de identidad de lo depositado restituyéndose nada más por objetos de la misma calidad y cantidad. Se dice que esta moneda representativa fue el antecedente de *la moneda fiduciaria*, la cual la doctrina define como una promesa de pago suscrita por el instituto que la emite de reembolsar: al portador, a la vista, en

moneda metálica patrón o en suma determinada. Actualmente la única moneda de papel fiduciaria es la moneda escritural o cheque.

Paulatinamente el público comenzó a darse cuenta que el billete implicaba más practicidad y comodidad en su manejo y que representaba la misma calidad en numerario de metal, así como la garantía del correspondiente respaldo metálico, lo que facilitó su aceptación y circulación sin dificultades, añadiéndole a ello que el billete era emitido por una institución bancaria y esto daba confianza de honradez y de solvencia.

No se puede precisar una fecha exacta para el surgimiento de la función monetaria del billete, pero se pueden encontrar tres etapas en su evolución: la primera, la que realizan los Bancos y que no goza del carácter de moneda pues no tiene autorización del Estado; en la segunda etapa, el billete se convierte en moneda de curso legal y sus circulación es simultánea al de las monedas pero sigue siendo moneda secundaria y por último en la tercera etapa, el billete adquiere la importancia de moneda principal y desplaza a la moneda de metal y aunque esta sigue teniendo valor legal el billete es el único con curso legal y poder liberatorio ilimitado. El billete en esta etapa es moneda única.

EL PAPEL MONEDA.

Con el desarrollo de éstos instrumentos monetarios, la moneda-papel llegó a desempeñar una función muy importante en la evolución del comercio y de la economía pero es aquí donde se descubre una particularidad en este instrumento. Con el tiempo se concluyó que el monto de los certificados

expedido por las Casas de Custodia era igual al monto del metal depositado, en otras palabras que existía una perfecta relación entre lo depositado y los certificados circulantes, que a su vez llevaban la función de moneda.

Es entonces cuando se pensó que se podía satisfacer la demanda de moneda, es decir, de certificados circulantes con un menor depósito de metal ya que se vio que el público en la mayoría de las ocasiones no retiraba el numerario sino que resultaba más conveniente para sus operaciones el uso de los certificados. En cambio mucha gente optaba por depositar metal a los Bancos, los cuales recibían los certificados correspondientes.

En esta etapa las llamadas Casas de Custodia cambiaron y se transformaron en los primeros Bancos, los cuales fueron los primeros que llevaron a cabo un cambio muy importante en la evolución de la moneda, fueron los primeros en expedir certificados sin una garantía real depositada, aquí nace el concepto de moneda fiduciaria puesto que los bancos se creyeron la posibilidad de emitir notas bancarias en mayor número que el metal depositado en sus reservas, más aún lo anterior fue resultado de que contemplaran la posibilidad de otorgar créditos, de ahí que pudieran emitir un número determinado de notas de Banco destinadas a los préstamos a empresarios e industriales que deseaban ampliar sus posibilidades de operación a cambio de una tasa de interés fijada, adicional, por concepto del préstamo principal.

Fue así como empezó a circular una cantidad creciente de moneda fiduciaria (sin respaldo metálico) como resultado de la adquisición de un crédito; circulaba en mayor número que inclusive la moneda metálica, como ya se señaló, en estas operaciones los empresarios y comerciantes obtuvieron una nueva

fuelle de financiamiento que les permitió desarrollarse considerablemente en sus respectivas actividades de tal manera que ahora el comerciante podría adquirir grandes volúmenes de mercancía y el industrial renovar y ampliar sus plantas productivas.

Es conveniente anotar en este momento la importante diferencia que existía en los dos tipos de moneda que se han descrito, pues caracterizan un importante avance en el desarrollo monetario universal.

En primer lugar se encuentra la moneda constituida por *certificados de depósito*, que eran documentos emitidos por las Casas de Guardia y Custodia y que representaban de manera igual y proporcional el valor y cantidad del numerario depositado y por tanto amparaban un valor exacto en metal.

En segundo lugar, *la moneda fiduciaria* que como cita José Paschoal Rossetti: "*era constituida por notas bancarias emitidas a partir de operaciones de crédito sin respaldo metálico*".⁵

Posteriormente por los grandes provechos que se obtuvieron con la práctica de la adquisición de créditos, se dio una situación que conllevó a la decadencia y obligó a su replanteamiento de la ocupación de esta moneda.

Los Bancos al ver el éxito obtenido con los créditos empezaron a emitir notas de Banco o moneda en grandes cantidades, en forma desproporcionada, de tal suerte que no se podía hacer frente a la operación de conversión en

⁵ibidem.

numerario. En otras palabras los billetes emitidos carecían de una garantía de conversión en metal de tal forma que el respaldo metálico era muy relativo y parcial.

Lo anterior trajo graves problemas ya que cuando el público impulsado por una desconfianza generalizada deseaba cambiar sus notas de banco o billetes por metal, los Bancos no podían hacer frente a la responsabilidad de restituir el numerario porque sus reservas no eran suficientes. En este momento es cuando el sistema de nota bancaria o billete fiduciario se desmorona ya que quedó reducido a la creencia de que lo que circulaba era una simple tira de papel sin ningún valor que la respaldara.

*"Los Bancos habían llegado a operar con perfección, prudencia y seguridad, después de muchos errores y dificultades. Una comisión real después de realizar un análisis del sistema en el Siglo XIX observó que en 1793 más de 100 Bancos ingleses habían quebrado y de los periodos de 1810 a 1817 más de 600 Bancos habían cerrado sus operaciones."*⁶

Como consecuencia del desorden y el peligro que se generaba, las autoridades optaron por reglamentar la emisión de estas notas bancarias y después de un esfuerzo por parte del Estado, fue como surgió la idea de que la emisión de billetes debería ser a cargo de un **BANCO CENTRAL** ya que así se otorgaba al billete una credibilidad absoluta y un valor nuevamente equivalente en reservas proporcionales, posteriormente existió una imposición de la obligatoriedad de usar este tipo de instrumentos monetarios y por ser

⁶ibidem.

garantizada por la ley, en esta ocasión se inició el empleo y desarrollo de lo que actualmente se conoce como **EL BILLETE DE BANCO**.

Ludwing Von Mises define al papel moneda como: "*la moneda de papel inconvertible en metal, es decir, que suprime al portador el derecho de exigir del instituto emisor el reembolso de la moneda metálica*".⁷

1.2. FUNCIONES DE LA MONEDA.

A lo largo de la historia el ser humano buscó un objeto que sirviera como medio de cambio, encontrando así el dinero y la moneda, los cuales tuvieron un desarrollo paulatino pero firme en la historia del desarrollo económico y social del ser humano. Este desarrollo culmina de tal forma que en la actualidad contamos con esos instrumentos.

El dinero en la actualidad ha logrado un lugar muy importante en las actividades cambiarias del hombre, indudablemente esta importancia se debe a las funciones que desempeña y que lleva implícitas como son: que es un instrumento de intercambio o medio de pago, es un instrumento para la denominación común de los valores y por último es un instrumento para la reserva de valores.

Es conveniente precisar el porque se le atribuyen a la moneda estas funciones o facultades, se dice que *tiene la función de instrumento de cambio o medio de pago*, lo cual de alguna forma es evidente puesto que desde la

⁷Von Mises, Ludwing. Curso de Teoría Monetaria y del Crédito. Ob. Cit. Pág. 34.

antigüedad existieron instrumentos con esta finalidad, es decir, la moneda funciona como intermediario de operaciones de cambio ya que tiene características como son la aceptación generalizada, la confianza en su poder liberatorio y un respaldo de valor real, por ello es el instrumento idóneo para fungir como medio de pago, facilitando e impulsando las operaciones cotidianas de menor a macro escala.

Es un instrumento para la denominación común de los valores, ya que se pueden expresar de manera homogénea precios y valores, siendo el precio una expresión del valor de las cosas, el cual se expresa en dinero permitiendo realizar todo tipo de operaciones y actividades.

"Desde su forma más primitiva la moneda no sólo funcionó como instrumento de cambio, sino que sirvió también para indicar los precios, simplificando la tarea de calcular la relación en la cual cierta mercancía podría ser intercambiada por otra".⁸

Es instrumento para la reserva de valores, Puesto que para hacer un intercambio y recibir a cambio del bien, dinero, se requiere que este tenga un valor. Significa liquidez por excelencia y poder liberatorio ilimitado, por tanto implica un poder adquisitivo no ejercido y esto otorga libertad al que lo posee.

*Por otro lado *funge como reserva de valor*, por implicar un poder adquisitivo, un poder de compra de satisfactores, "como cita Keynes: constituye un puente entre el pasado, el presente y el futuro".⁹*

⁸ibidem..

⁹ibidem.

En ocasiones esta característica de ser reserva de valor se ve sujeta a variaciones puesto que monedas que son afectadas por crisis inflacionarias disminuyen su poder adquisitivo, la moneda llega a sufrir el deterioro en su valor pues con la inflación el valor que representa el dinero disminuye, de tal manera que si en una fecha determinada el poder adquisitivo es igual a 100 posteriormente de un golpe inflacionario el valor adquisitivo de la moneda podrá ser de 50.

Esta característica de la moneda anima a los poseedores a depositar el dinero, entre las principales razones se encuentra el de las transacciones, ya se dijo es resultado de que el dinero al tener poder liberatorio e intermediario cambiario se puedan adquirir con él satisfactores, ya que sirve de enlace entre las necesidades materiales y los bienes y servicios, otra razón importante es la precaución, puesto que al gozar de liquidez o poder liberatorio se pueden hacer frente a situaciones futuras.

Algunos autores sostienen que también tiene la función de ser un patrón de pagos diferidos, para lo cual se considera que esta característica se incluye en la de reserva de valor, ya que la moneda funge como un medio de pago para obligaciones a cubrir en el futuro y por tanto lo que se trata de decir es que la moneda tiene la finalidad de guardar valor por lo que implica la posibilidad de hacer efectivo el valor para cubrir necesidades futuras.

1.3. MEDIOS DE PAGO EN LAS ACTUALES ECONOMÍAS.

En la actualidad en los sistemas económicos de los países existen medios con los que son posibles realizar operaciones comerciales y bancarias, es decir, existen varias formas con las que se pueden cubrir los costos de los bienes, servicios y de las operaciones que por el desarrollo y avances de la humanidad de este tiempo requieren.

De tal suerte que es importante señalar los medios de pago que existen, con sus características y funcionamiento para tal efecto resulta necesario esquematizarlos de la forma que sigue:

{moneda

1. Efectivo

{papel moneda

2. Cheque = dinero escritural

**3. Cuasimonedas = {depósitos en ahorros (corto y largo
plazo)**

{certificados de depósito

{letras de cambio

{letras inmobiliarias

4. Dinero Electrónico. Constituido por las cargas y descargas financieras a través de programas aplicados en computadoras como son CASH-

WINDOWS, ISO 900 y otros sistemas utilizados por vía electrónica como el INTERNET.

Resulta importante hacer notar que de los medios de pago que se describen en este esquema algunos de ellos tienen mayor preferencia que otros por sus características, como es el caso de la moneda escritural constituida primordialmente por depósitos en cuenta de cheques, ya que por las características que en su momento se señalaran, este medio de pago ha resultado ser el más eficaz por su practicidad y seguridad para grandes volúmenes de operaciones y para la rapidez de los intercambios. Esto sin duda, como algunos autores afirman, es en función del desarrollo del sistema económico de un país determinado, ya que a raíz de este desarrollo, algunos medios de pago como el citado tienen mayor preferencia en los países desarrollados que en los subdesarrollados, dado que se ha investigado que en los primeros las operaciones con moneda escritural ascienden a un 80 u 85% manteniendo el efectivo un porcentaje menor y reservado para operaciones de menor grado y escala.

Es conveniente entender y describir de que forma están constituidos y sobre todo la naturaleza de cada uno de éstos instrumentos.

EL EFECTIVO.

En México, este medio de pago está constituido por todas las monedas metálicas y todo el papel moneda circulante y que en la actualidad lo conforman

las monedas de 5, 10, 20 y 50 centavos; 1, 2, 5, 10 y 20 pesos y billetes de 10, 20, 50, 100, 200, y 500 pesos.

El efectivo tiene características ya descritas, entre ellas existen dos fundamentales: el poder liberatorio ilimitado y que representa la liquidez por excelencia.

Esta clase de dinero posee dos tipos de valor:

a) El valor nominal es aquél que viene inscrito o señalado expresamente en la moneda o billete y que es propiamente un valor simbólico.

b) El valor real es el costo que la moneda tiene en metal, en mano de obra y gasto de producción.

En sí lo que respalda el valor es la reserva monetaria que según el país de que se trate, varía en la manera de como esta integrada, siendo el caso de México, que se constituye por plata, efectivo, divisas y la participación del Fondo Monetario Internacional.

En algunas economías el efectivo es empleado para realizar operaciones menores, es decir, que no impliquen el manejo de grandes cantidades pues se dice que su uso, antiguamente conllevaba facilidad y significaba rapidez y eficacia en las transacciones, actualmente resulta inconveniente transportar y en general operar grandes cantidades de dinero líquido.

MONEDA ESCRITURAL.

Este segundo tipo de medio de pago está constituido por los depósitos en cuenta de cheques.

El cheque ha cobrado mucha importancia en la actualidad ya que ha sido considerado también como dinero, pero con la característica de contar con determinadas ventajas como son el ser el instrumento ideal para realizar pagos de operaciones comerciales y financieras de gran escala, ya que ha resultado ser un instrumento de gran manejo y de gran seguridad pues su uso otorga gran versatilidad y se ha llegado a decir que el número de depósitos en cuentas de cheques supera el número de depósitos en efectivo.

Es importante hacer notar que el cheque no sería considerado como moneda o medio de pago si no fuera por la aceptación generalizada de su uso, como también no sería considerado como dinero si estos depósitos al momento deseado no fueran convertidos en efectivo.

En algunos países generalmente tenedores de una economía desarrollada se prefiere por el público la utilización de los cheques como medio de pago y como ya se mencionó con mayor razón en operaciones de grandes dimensiones, produciendo que el efectivo sea solamente empleado para transacciones pequeñas.

Este nuevo instrumento, comenzó a tomar gran importancia pues con su sistema tan simple, consistente en un juego de escrituras, cargando y abonando en cuentas de los particulares en los bancos, fue tomando cada vez más

importancia sobre todo a fines del Siglo XIX y principios del siglo XX inicialmente en Inglaterra y Estados Unidos. Hubo dificultades para determinar la naturaleza de este medio de pago pues se decía que cuando en alguna operación se realizaba sin intervenir el efectivo constituido por las monedas metálicas o el papel moneda entonces se realizaba *un pago sin moneda*, formando esto un criterio en contraposición de los que afirmaban que este medio de pago debería recibir el nombre de: "*dinero*". Por estos criterios existieron controversias y fue el economista Maurice Ansiaux quien propuso el nombre de "*moneda escritural*" y que consistía en "*una sustitución de la entrega efectiva de moneda material por un juego de escrituras*".¹⁰

CONCEPTO DE CHEQUE

El maestro De Pina Vara lo define así: "*El cheque es un título de crédito nominativo y al portador que contiene la orden incondicional de pagar a la vista una suma determinada de dinero expedido a cargo de una institución de crédito por quien tiene en ella fondos de los que puede disponer de esa forma*".¹¹

IMPORTANCIA Y FUNCIÓN DEL CHEQUE.

Como anteriormente se ha señalado, la importancia del cheque radica en ser un efectivo instrumento de pago y en consecuencia en ocasiones sustituye económicamente al dinero, pero es importante señalar desde un punto de vista

¹⁰ *Ibidem.*

¹¹ De Pina Vara, Rafael. Derecho Mercantil Mexicano. Ed. Porrúa. 23ª De. México, 1992. Pág.377.

legal, su efecto al ser utilizado como medio de pago de tal forma que cuando un deudor cubre su deuda al acreedor con un cheque, este no se libera de su obligación con la simple entrega del título de crédito pues carece de poder liberatorio ilimitado y por consiguiente se deriva que el cheque no es un medio de pago *insoluto* sino constituye un medio de pago *insolvente*, por tanto el deudor quedará liberado de su obligación con su acreedor al momento que esta orden de pago se haga efectiva con su cobro.

La efectividad de este medio de pago entre sus principales características y ventajas es que evita la circulación y riesgo del efectivo de la moneda metálica o papel moneda, entre estas ventajas, aún más importante, esta la de que produce la disminución de circulante e inclusive por esta característica se ha dicho que este instrumento funge como billete de Banco. También se puede notar que la disminución del circulante se da, pues facilita los pagos por compensación que tienen la naturaleza de ser operaciones contables.

El uso del cheque genera la concentración de grandes cantidades de dinero en depósitos del Banco, teniendo esto como resultado que por virtud de una mayor capacidad en otorgamiento de créditos se genera un mayor impulso no sólo a las reservas que sostienen el sistema monetario y crediticio, sino también un mayor apoyo en la infraestructura industrial de la planta productiva del país y de igual forma generando mayor posibilidad de intercambio de operaciones financieras con una repercusión positiva en el desarrollo del país.

REQUISITOS FORMALES DEL CHEQUE.

El artículo 176 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito señala las características y requisitos que debe cubrir el cheque:

a) LA MENCIÓN DE SER CHEQUE. Esta mención debe estar impresa en el documento.

b) LA FECHA DE EXPEDICIÓN. La cual debe de ser integrada por el día, mes y año en el cual se expide; este requisito es de vital importancia pues depende de él la validez del documento, la comprobación del pago y la capacidad del librador al emitirlo.

c) LA ORDEN INCONDICIONAL DE PAGO. Se hace la referencia a la orden de pagar determinada suma de dinero y tiene la característica de ser incondicional, esto es, sin restricciones.

d) EL NOMBRE DEL LIBRADO. Debe incluir de manera expresa el nombre de la institución bancaria que emitió el talonario de cheques y que funge como comprobante de la existencia de un depósito en efectivo en cuenta de cheques, que constituye en sí la moneda escritural.

e) LA FIRMA DEL LIBRADOR. Este requisito es vital para la efectividad del uso de este medio de pago pues se considera que la firma es la autorización o el consentimiento que recae sobre la orden de pago constituida por el cheque y que le dará poder liberatorio a su buen cobro. La firma puede ser de persona física o moral y debe ser original de puño y letra de quien la emite.

o EL LUGAR DE EXPEDICIÓN. Este requisito tiene las consecuencias de determinar los plazos de pago de plaza a plaza. En segundo lugar con los plazos de prescripción y en tercer lugar puede determinar la aplicación de leyes extranjeras dependiendo el lugar de expedición y de cobro.

LA CIRCULACIÓN Y LAS FORMAS ESPECIALES DEL CHEQUE.

El artículo 179 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, señala tres tipos de circulación del cheque:

1. Los Nominativos. Son aquellos en los cuales se encuentra de manera escrita y manifiesta el nombre de la persona a favor de quien se expiden.

2. Al portador. Se caracterizan por los siguientes requisitos: cuando en su texto no indique a favor de quien se expide y además expresamente señale la leyenda "**al portador**"; cuando se expidan a favor de una persona determinada y además contenga la cláusula "al portador" y por último cuando no se indique a favor de quien se expide ni contenga la cláusula "al portador". Este documento circula con la simple entrega del mismo a persona determinada pues el titular del derecho que ampara el documento es aquél quien lo porta.

3. No negociables. Es un cheque nominativo por ser expedido a favor de persona determinada y cuyo nombre consta por escrito en el documento, este no puede ser transmitido por endoso sino solamente en forma con los efectos de una

cesión ordinaria y tiene la característica de tener en el texto del documento la cláusula: "*no a la orden*", "*no negociable*" u otra equivalente.

El artículo 201 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, señala dos modalidades del cheque no negociable la primera es el cheque no negociable por voluntad del librador, debiendo expresar las cláusulas anteriormente mencionadas y en segundo lugar los cheques no negociables por disposición de la ley y sólo podrán ser endosadas a una institución de crédito.

La ley consagra la existencia de formas de cheque especiales. Una vez descritas las formas de circulación de las mismas conviene describir estas formas especiales del título:

a) El cheque cruzado. Es aquél que el librador o el tenedor del documento cruzan con dos líneas paralelas trazadas en el anverso del documento y que significa que podrá ser únicamente cobrado por una institución de crédito (art. 197), de igual forma se señalan dos formas de cruzamiento de los cheques: *la general*, cuando únicamente se trazan las líneas paralelas en el anverso del documento sin ninguna otra anotación significando esto como ya se mencionó que puede ser cobrado por cualquier institución de crédito y la forma *especial*, consiste en que se tracen las dos líneas paralelas en el anverso del documento, con la particularidad que entre esas líneas se escriba el nombre de una institución de crédito determinada señalándose así que este documento sólo podrá ser cobrado en esa institución de crédito.

b) El cheque para abono en cuenta. Se encuentra reglamentado en el artículo 198, es aquél en que el librador o el tenedor prohíben su pago en efectivo

señalándolo expresamente mediante la inserción en el mismo documento de la cláusula: "*para abono en cuenta*". Esto significa que el importe del documento no podrá ser cobrado en efectivo y que dicho valor o importe en virtud del cheque se podrá depositar en cualquier institución de crédito, la cual sólo podrá abonar el importe del mismo en la cuenta que lleve o abra en favor del tenedor.

c) El cheque certificado. Este título de crédito implica que el librador declare expresamente que existen fondos suficientes para su pago. Dicha certificación no puede ser parcial y se realiza incluyendo en el documento las palabras: "*visto bueno*", otras equivalentes o la simple firma del librado. No es negociable y asimismo la certificación no puede extenderse a cheques al portador.

d) El cheque de caja. Este medio de pago no puede ser emitido a cargo del mismo librador y por tanto no se puede hablar de una orden de pago dirigida al librado, sino que reviste una promesa de pago del librador; la ley establece que pueden existir excepciones en las cuales se pueda emitir un documento a favor del mismo librador, esta excepción se llama *el cheque de caja*, los cuales son aquellos expedidos por instituciones de crédito a cargo de sus propias dependencias tal como lo fundamenta el artículo 200.

e) El cheque de viajero. Son aquellos que el librador expide a su propio cargo y que pueden ser cobrados en la institución principal o en sucursales que se tenga de la misma. Este documento se diferencia de los anteriores por las siguientes características: 1° deben ser nominativos, 2° se establece en el sistema de doble firma como seguridad en caso de robo o extravío, 3° no se especifica en él fecha para su cobro, 4° es expedido por el librador a su cargo y 5° el no pago,

faculta para pedir al librador el reembolso del importe del cheque así como indemnización por daños y perjuicios.

OPERACIONES REALIZADAS CON LA MONEDA ESCRITURAL

La moneda escritural, como ya se mencionó, tiene la característica que excluye o evita la utilización de efectivo y por tanto únicamente permite la utilización de documentos para las operaciones que así lo exijan.

Para realizar pagos u operaciones mediante moneda escritural entre instituciones de crédito existen dos tipos de operaciones:

1º El traspaso o transferencia. Consiste en que una institución de crédito poseedora de dos cuentas de cheques, una correspondiente al acreedor y otra al deudor; al momento de que este último realiza un pago al acreedor, al ser una institución de crédito la tenedora de los depósitos en cuenta de cheques de ambos, lo único que realiza es descontar de la cuenta del deudor la suma correspondiente al valor del documento y depositarla en la cuenta del acreedor, efectuándose de esta forma un pago por documentos sin la necesidad de que intervenga el efectivo y realizando la principal función de la moneda escritural.

2º La compensación. Es de igual forma que la anterior, una operación con documentos en donde no interviene la utilización de efectivo, inicialmente es una operación de realización diaria en la que existe una reunión de representantes de las instituciones de crédito, los que de manera individual realizarán un cómputo del total de documentos recibidos y su importe con la finalidad de obtener ya sea

un saldo positivo o uno negativo, estableciendo así un resultado concreto en todos los créditos o adeudos, procediendo a cubrirse entre ellos.

LA CUASIMONEDA.

La cuasimoneda es actualmente un nuevo tipo de moneda resultado de la evolución de los instrumentos de pago y de los sistemas de intercambio y económicos, y consiste *"en un conjunto de determinados activos financieros mantenidos por la gente, que en función de su elevado grado de liquidez se considera como cuasimoneda"*.¹²

Debemos entender que los activos se diferencian unos de otros por su grado de liquidez. De tal manera que el efectivo constituye la liquidez por excelencia, sin embargo en las economías modernas y avanzadas existen los activos ya mencionados que no son monetarios, pero destacan porque a pesar de esto tienen alto índice de liquidez, es decir, no son activos que integran medios de pago del sistema, pero que pueden ser transformados rápidamente en moneda con bajo riesgo y casi siempre sin pérdida de valor.

En pocas palabras la cuasimoneda son aquellos valores no monetarios de alta liquidez.

En México como en muchos países la cuasimoneda esta representada por:

¹²ibidem.

1. Depósitos Irregulares de Dinero a Plazo Fijo.
2. Depósitos de Ahorro.
3. Depósitos en mesa de dinero.
4. Obligaciones Bancarias.
 - 4.1. Obligaciones Hipotecarias. Cédulas o Bonos Hipotecarios.
 - 4.2. Obligaciones Industriales o Comerciales. Bonos Financieros.
5. Obligaciones gubernamentales. Bonos de la Deuda Pública.
6. Reportos. Acciones.
7. Pagaré.
8. UDIS.

Una vez citados cada uno de los instrumentos, conviene analizar de manera general a los mismos.

1. Depósito Irregular de Dinero a Plazo Fijo. "Este instrumento consiste en aquél contrato mediante el cual el inversionista entrega su dinero al Banco y este se compromete a pagar un interés fijo, durante un plazo fijo. El Banco se obliga únicamente a restituir el dinero y los intereses en las condiciones acordadas en el contrato. El inversionista por su parte se obliga a entregar su dinero con la única condición de no retirarlo ni solicitarlo antes del plazo convenido".¹³

Este instrumento implica un depósito con las siguientes características:

- ° Es irregular.

¹³Dávalos Mejía, Carlos Felipe. Derecho Bancario y del Crédito. Ed. Harla. México, 1992. Págs. 306-307.

- ° **En efectivo o en documentos cobrables a la vista.**
- ° **Retirable a plazo fijo.**
- ° **Translativo de propiedad.**
- ° **Oneroso para el Banco, ya que debe pagar un interés determinado.**

Esta operación se documenta mediante los comprobantes que la institución emita. La Ley de Instituciones de Crédito establece que *"éstos depósitos estarán representados por certificados que serán títulos de crédito y producirán acción ejecutiva respecto de la emisora previo requerimiento de pago ante fedatario público"*.¹⁴

Cabe hacer mención respecto a la diferencia entre ahorradores e inversionistas, la cual consiste en que si bien, el dinero depositado es un ahorro no está depositado en una cuenta de ahorros sino en una cuenta de inversión que lo convierte en partícipe directo de la expansión económica del país.

2. Depósito de Ahorro. *"Consiste en la forma tradicional y más antigua de depositar en Bancos, el excedente de haberes monetarios del gran público"*.¹⁵

Esta figura se caracteriza por:

- ° **Es un depósito regular.**
- ° **Es en efectivo o en documentos cobrables a la vista.**
- ° **Es retirable previo aviso y según cada reglamento, puede retirarse a la vista hasta determinado porcentaje.**

¹⁴Ob. Cit. Dávalos Mejía, Carlos. Pág. 308.

¹⁵Ibidem.

- ° Es un depósito traslativo de la propiedad.
- ° Es un depósito oneroso para el Banco.

Se afirma que su definición legal es la que sigue:

Es un depósito bancario de dinero con interés capitalizable. Hay que advertir que los Bancos que capten este tipo de depósitos deben realizar un reglamento que se denomina "condiciones generales", en el cual constarán las reglas respecto a: 1° términos para el retiro de depósitos; 2° intervalos entre las distintas disposiciones y plazos de los preavisos; 3° modo de efectuar pagos; 4° el abono de intereses y la forma de computarlos; 5° demás disposiciones de estímulos al ahorrador.

Según este reglamento la institución de crédito tiene las obligaciones siguientes:

- Debe pagar al depositante un porcentaje anual.
- Deben proporcionar al cuentahabiente una libreta en donde se anote el saldo de la cuenta conforme a retiros y depósitos efectuados.
- Las libretas son títulos ejecutivos contra el banco.

3. ~~Depósitos en mesa de dinero~~. El montaje: *"El depósito de dinero o títulos fungibles que realiza un depositante en la mesa de dinero, lo hace únicamente con fines de inversión y no de ahorro".¹⁶*

¹⁶ibidem.

Esta figura se caracteriza por:

- ° Es un depósito regular.
- ° En efectivo o en documentos contables a la vista.
- ° Virtualmente retirable a la vista, pues es necesario pedir la venta de los títulos adquiridos sólo con veinticuatro horas de anticipación.
- ° No es depósito oneroso para el banco, ya que el interés que se paga al depositante es pagado por las fluctuaciones del mercado de valores.

Conviene advertir que esta figura implica las siguientes características:

- El cliente de un banco le entrega dinero o cheques.
- Con el dinero y los títulos depositados por su cliente, el banco adquiere mercancía bursátil, por cuenta del cliente.
- Esa mercancía bursátil (bonos, cetes, etc.) es revendida por el banco, lo hace valer, etc. también por cuenta del cliente.
- La mercancía bursátil no se deposita en el banco, sino en el INDEVAL.
- Con base en el contrato de depósito, el cliente retira su dinero en un acto o parcialmente.

4. ~~Obligaciones Bancarias.~~ Esta figura consiste en una actividad en la cual *"El banco emisor recibe dinero del público que adquiere las obligaciones que ha emitido, el banco adquiere la propiedad y disposición de éstos capitales y a cambio de esta prestación en dinero, los suscriptores obtendrán una contraprestación diferida en el tiempo"*.¹⁷

¹⁷Rodríguez y Rodríguez, Joaquín. Derecho Mercantil Mexicano. Ed. Porrúa, México, 1985. Pág. 164.

Conviene diferenciar entre obligaciones de una Sociedad Anónima y una Institución de Crédito autorizada. La Sociedad Anónima emite obligaciones con la finalidad de hacerse de capital que destinará al mejor cumplimiento de su objeto social, en cambio la Institución de Crédito autorizada realiza esta actividad como profesional, es decir, el objeto del banco tiene contemplado la emisión de obligaciones.

Dentro de las obligaciones bancarias existen dos tipos de estas, las primeras tienen como base un crédito territorial y las segundas obligaciones comerciales e industriales tienen como base el crédito industrial o comercial.

Es decir, las obligaciones hipotecarias tienen como garantía bienes muebles y las obligaciones comerciales e industriales se garantizan por créditos y documentos derivados de actividades de una empresa.

4.1. Obligaciones hipotecarias. Estos documentos se dividen en:

a) Bonos hipotecarios. *"Los cuales son obligaciones emitidas por una institución de crédito hipotecario, con garantía preferente sobre créditos hipotecarios, constituidos a favor de la misma o sobre ciertos bienes".*¹⁸

*"Son obligaciones ya que los bonos hipotecarios son documentos representativos de fracciones de crédito colectivo concedido a la emisora".*¹⁹

¹⁸Ob. Cit. Rodríguez y Rodríguez, Joaquín. Pág. 245.

¹⁹ibidem.

b) Cédulas hipotecarias. *"Son obligaciones emitidas por Instituciones de Crédito con la garantía de una hipoteca directa constituida por el acreditado. Quien requiere un crédito acude al Banco hipotecario que le proporciona el dinero que necesita; el cual no será entregado sino hasta no tener la garantía suficiente, es decir, el Banco da el dinero que ha obtenido de sus clientes con dicho fin: el de invertirlo, pero no lo hace sino hasta que el acreditado ha dado garantía suficiente representada por hipotecas constituidas a favor de las personas que proporcionen el dinero".*²⁰

4.2. Obligaciones Industriales y Comerciales (bonos financieros). Es aquél que se concede para el fomento de industria y comercio, por lo que fundan empresas o bien proporcionan dinero a las que así lo requieran.

Estos títulos son emitidos, toda vez que el suministro de recursos del que hablamos no es posible realizarlo con el capital de la Institución Financiera por lo que requieren de hacerse de recursos del público en general y respaldando estos capitales otorgados a la Institución por el público mediante obligaciones o bonos financieros por los que pagan un interés regular.

5. ~~Obligaciones Gubernamentales. Bonos de la deuda pública.~~ (CETES, BONDES, TESOBONOS, BORES, AJUSTABONOS, ETC.) Estos instrumentos son estudiados en el capítulo tercero de este análisis.

6. El reporte. Es una operación mediante la cual el reportado transfiere en propiedad al reportador títulos de crédito de una especie determinada, por un

²⁰ibidem.

precio también determinado asumiendo el reportador la obligación de transferir al reportado, cuando transcurra un tiempo que se fija en el contrato, la propiedad de los mismos u otros títulos de la misma especie contra el pago de un precio, más un premio.

7. **Pagaré.** El pagaré al igual que la letra de cambio, independientemente de las diferencias no sustanciales entre ellos, constituyen la cuasimonedas, pues son instrumentos que como la ley la doctrina señalan, son constituidos por un valor real que les da la naturaleza con la que se conciben, es decir, son cuasidinero.

Son títulos de crédito que implican una promesa de pago a cargo del girador en favor de otra persona denominada girado y que debe contener en el propio documento: **a)** la mención de ser pagaré, **b)** la promesa incondicional de pagar una suma de dinero, **c)** el nombre de la persona a quien ha de pagarse, **d)** el lugar y la época de pago, **e)** la fecha y el lugar en que suscribe el documento, **f)** la firma del suscriptor o de la persona que firme a su ruego o en su nombre.

8. **UDIS.** Se publicó en el Diario Oficial de la Federación la puesta en vigor de un nuevo instrumento denominado **UNIDAD DE INVERSIÓN (UDIS)**, la cual fue resultado de las medidas macroeconómicas tomadas por el Gobierno de México y por el Banco de México con la finalidad de hacer frente a las disparadas variaciones inflacionarias y devaluatorias ya que con este instrumento, el pequeño o grande inversionista podría lograr en su inversión no sólo un interés fijo sino también réditos igualmente proporcionales al nivel inflacionario registrado en una fecha determinada.

Las unidades de inversión son unidades de cuenta que se utilizan como un sistema de referencia para realizar algunas operaciones financieras, bancarias y comerciales. Se aplican para conocer el valor real del dinero en operaciones a plazo, ya sea de inversión o de crédito.

Esta nueva figura es también considerada como cuasimoneda pues su utilización implica una compraventa y que del resultado de esta son adquiridas las unidades constituidas por el dinero invertido en su compra.

De igual forma como se advirtió en la definición y como se indicará a continuación, también existe la función de los plazos, al final de los cuales dependiendo de algunas modalidades el dinero o la inversión en UDIS se transforma en liquidez que puede ser manejada de determinadas maneras.

El día 4 de Abril de 1995, fecha en que salió al mercado bancario, se estableció que el valor era de N\$1.00, el cual ha venido incrementándose proporcionalmente con la inflación registrada por el Banco de México.

Esta figura surgió con el fin de hacer frente a las consecuencias de la inflación, es decir, un instrumento que proteja el valor del dinero y sus ganancias contra el aumento generalizado y sostenido de los precios.

El valor de los UDIS, ha venido incrementándose según la inflación, es importante señalar los elementos y la forma en como esta figura se va actualizando y repercutiendo en el valor del dinero.

Los UDIS deben actualizarse en función del **índice nacional de precios al consumidor (INPC)**, el cual es logrado por el Banco de México al recopilar mensualmente 170 mil cotizaciones diferentes de 46 ciudades del país sobre los precios de 1600 artículos y servicios específicos. A partir de ahí se inicia una ponderación de los precios en función de un determinado consumo familiar. Este índice nacional de precios es calculado quincenal y mensualmente por tanto de igual manera se determinará la variación del valor de cada unidad de inversión, para lo cual el punto de relación del índice nacional de precios al consumidor con los UDIS es que el Banco de México utiliza la información ocurrida en los 15 días anteriores y este pronóstico será el que determine el valor de las unidades en función de la inflación para la quincena posterior.

Esta cotización se dará a conocer en el Diario Oficial de la Federación dos veces al mes, la primera es publicada a más tardar el día 10 de cada mes incluyendo la cotización del UDI para cada día del 11 al 25 del mismo mes. La segunda publicación será a más tardar el día 25 del mes, incluyendo el valor de estas unidades de los días del 26 al 10 del siguiente mes.

La manera práctica del cálculo del valor de esta cuasimoneda, es como sigue:

$$\text{(inversión inicial en UDIS x tasa anual x plazo elegido) / la anualidad = intereses en UDIS.}$$

Existen dos formas de inversión en UDIS o dos modalidades de esta cuasimoneda:

1. **EL PAGARE EN UDIS.** Es un depósito a plazo fijo con tasa de interés fija y pago de intereses al vencimiento, la cual es calculada de la forma descrita, es decir:

$$(I \text{ i-UDIS} \times \text{tasa anual} \times \text{plazo}) / \text{la anualidad} = \text{intereses en UDIS.}$$

En esta modalidad, la institución bancaria girará o emitirá un pagaré (de aquí su nombre) que ampara la inversión inicial de los UDIS más el rédito o ganancia extra que generará la inversión.

Conviene subrayar que este resultado de los intereses generados en UDIS son convertidos en una cifra real neta en porcentajes de ganancias.

2. **CERTIFICADO DE DEPOSITO EN UDIS.** Es un depósito a plazo fijo con tasa de interés fija y pago de intereses mensual. Este certificado de depósito tiene un rendimiento liquidable por mensualidades vencidas y la forma de obtenerse es la que sigue:

$$\text{Rendimiento mensual en UDIS} \times \text{valor de unidad} = \text{Rendimiento en pesos.}$$

De esta forma, esta inversión se respalda por un recibo de depósito otorgado al inversionista, que ampara el valor total de la inversión en UDIS más los rendimientos mensuales; en este se detalla el calendario y el monto de los rendimientos en UDIS que se pagarán mensualmente.

CARACTERÍSTICAS DE LOS UDIS:

- El monto mínimo de inversión son de 2,000 UDIS o su equivalente en pesos.
- No existe un monto máximo de inversión.
- Los plazos de inversión disponibles son de 90, 180, 370 y 720 días.
- Los rendimientos se calculan en UDIS aplicando la tasa anual pactada al momento de la contratación y se pagan mensualmente en pesos.
- La tasa de interés es neta.
- No hay reinversión de intereses, estos son abonados mensualmente a otra cuenta.
- A la fecha del vencimiento, el capital en UDIS puede ser reinvertido o reembolsado totalmente en su equivalente en pesos.

Estos instrumentos fueron ideados con las siguientes **finalidades:**

1. Conservar el valor real del dinero frente a la inflación.
2. Se obtienen rendimientos adicionales al crecimiento de la inflación.

Con estas finalidades se puede entender que este instrumento constituye un nuevo tipo de cuasimonedas con el atributo adicional de tener una variación en su valor proporcional a la inflación, es decir, mantiene su valor correspondiente en numerario y que al término o vencimiento del contrato se reinvertirá en la manera deseada con la finalidad correspondiente del dinero que es la liquidez por excelencia.

1.4 EL EFECTO MULTIPLICADOR DEL DINERO.

Una vez analizados los distintos medios de pago en las actuales economías, toca ahora referirse a un fenómeno que se genera como un resultado de la dinámica de estos medios de pago y que generan el efecto multiplicador del dinero.

Para la comprensión de este fenómeno se hará referencia a las dos formas en como se manifiesta. El primero con relación a la moneda escritural y el segundo, el efecto multiplicador del dinero en una economía global.

1. EL EFECTO MULTIPLICADOR DE LA MONEDA ESCRITURAL. La moneda escritural está constituida por los depósitos en efectivo realizados en cuenta de cheques y que a su vez respaldan la emisión de títulos de crédito, de igual forma se vio que la utilización de esta moneda papel tenía como características esenciales por su uso de ser instrumentos prácticos, efectivos y que simplifican las operaciones cotidianas.

Es importante señalar que el rasgo fundamental de la moneda escritural es el efecto multiplicador que genera, toda vez que como se verá a continuación: el volumen o la determinada cantidad de dinero canalizada al sistema bancario se verá multiplicada por fenómenos que se explicarán a continuación, es decir, esta emisión en moneda tenderá a generar un volumen en moneda escritural mucho mayor a su valor inicial.

Para entender este fenómeno conviene precisar y definir dos elementos que tienen relación total con el multiplicador: **1° el encaje técnico** y **2° el encaje legal**.

A) EL ENCAJE TÉCNICO. Son aquellos depósitos captados por la institución bancaria del público inversionista, los cuales son guardados en caja con la finalidad de constituir un fondo de reserva para garantizar la seguridad y la liquidez de sus operaciones; para responder a las obligaciones en caso de flujos sostenidos de retiro de depósitos y hacer frente también a las eventuales pérdidas en cámaras de compensación. Es determinado voluntariamente por cada institución de tal manera que a índice menor de encaje técnico corresponde mayor capacidad en otorgamiento de créditos y préstamos que generan por consecuencia una mayor ganancia operacional de la institución y por otra parte a mayor encaje técnico menor capacidad crediticia o de manejo de capital y por tanto menor ganancia operacional de la institución. Es por esto que el índice del encaje legal es pactado según la experiencia operacional de cada Banco y que actualmente es del 5 al 10% del total de las captaciones realizadas.

B) EL ENCAJE LEGAL. Es un impuesto exigido por las autoridades bancarias y destinado al Banco de México, que consiste en un porcentaje implicado sobre los depósitos existentes, es decir, representa la separación de una parte de los valores con finalidades específicas: 1. controlar el volumen de crédito ofrecido por los Bancos comerciales, 2. mantener en poder de las autoridades monetarias, un volumen de reservas inmediatas que garantizan la liquidez del sistema en su totalidad y 3. controlar la expansión de los medios de pago de la economía por la reducción de las repercusiones del efecto multiplicador de la moneda escritural.

Una vez anotados estos conceptos, toca ahora la explicación del efecto multiplicador; los depósitos que genera la moneda escritural generan consecuencias, cada depósito genera por una parte encaje legal y encaje técnico y por otra genera préstamos, los cuales a su vez son en parte reinvertidos en nuevos depósitos y estos nuevos depósitos generan nuevamente los encajes técnicos y encajes legales y los depósitos vuelven a generar préstamos, los cuales nuevamente son parcialmente reinvertidos, lo que genera una cadena multiplicadora de valor. (esquema C)

Es importante advertir que aparentemente los depósitos generan préstamos y de hecho así lo es, pero lo que en verdad activa el efecto multiplicador para la economía es que los préstamos son los que generan depósitos que a su vez son reinvertidos con las consecuencias señaladas y que generan de esta forma mecánica, la multiplicación de valores.

Para aclarar esta idea conviene ahora ejemplificar el fenómeno multiplicador con la dinámica de las siguientes variantes. Podemos decir que son estos dos elementos: ENCAJE LEGAL Y ENCAJE TÉCNICO, los que determinan el efecto multiplicador y para su ejemplificación conviene analizar la dinámica de las siguientes variantes:

M₁ = total de los medios de pago.

M' = el efectivo emitido.

M'' = moneda escritural.

De tal forma que podemos decir que el total de los medios de pago es igual a el efectivo más la moneda escritural.

$$M_1 = M' + M''$$

Ahora bien, si hubiera una emisión primaria de papel moneda, inyectada al sistema generará un incremento estimado en (delta) en el total de los medios de pago y estimando que el nuevo depósito sea sólo en una parte del total del dinero en la red bancaria, el incremento en el total de los medios de pago se ejemplifica:

$$M_1 = M' + M''$$

Los incrementos habidos en el total de los valores da origen a nuevas separaciones, pues parte del incremento se mantendrá en encaje técnico (delta C) y la otra parte será destinada a encaje legal (delta RC) y el restante será aplicada por el sistema bancario en nuevas operaciones de crédito (delta E) de tal forma que:

$$\text{delta } M = \text{delta } C + \text{delta } E + \text{delta } RC$$

De la anterior, el elemento que sí constituye el multiplicador es la variable delta E, ya que son las nuevas operaciones de crédito y que generan nuevos depósitos, por consiguiente nuevos préstamos que a su vez generan encaje legal y encaje técnico y que también generan nuevos depósitos.

EL EFECTO MULTIPLICADOR DE UNA ECONOMÍA GLOBAL.

Una vez estudiado el efecto multiplicador de la moneda escritural, toca ahora el turno analizar el efecto multiplicador en una forma general, en otras palabras se mencionará la forma en como una inyección primaria de dinero a la economía no sólo produce una multiplicación en los medios de pago de la misma sino que esta inyección primaria multiplicará su valor según la dinámica cotidiana del sistema económico de un país.

Este fenómeno conviene analizarse de la siguiente manera: Se dijo que una inyección primaria de dinero a una economía genera el efecto multiplicador y para entender la forma en que se genera deben analizarse primero algunos puntos.

El sistema económico de un país esta constituido por la interrelación dinámica y constitución de todos aquellos medios que dan como resultado producción, es decir, personas físicas y morales que constituyen en su conjunto el trabajo, la infraestructura y la capacidad productiva de un país que son a su vez los termómetros de una economía.

Esta inyección primaria de dinero al sistema económico es captado por empresas, personas físicas, etc., es decir, ese dinero inyectado empieza a fungir como el medio de pago de todos los bienes y servicios, todas las actividades de comercio, etc. y en sí es lo que da movimiento a la economía. Este dinero captado por la masa productiva tiene distintas aplicaciones o usos, pues cada una de estas empresas (o en general todo aquello que requiera uso de dinero) realizarán

pagos destinados a todas sus necesidades, a cubrir todas sus obligaciones, es decir, impuestos, salarios, bienes y servicios, infraestructura, etc.

En otras palabras el dinero captado por cada empresa destina a la reserva un porcentaje y lo demás es gastado en lo que ya se señaló y a su vez estas otras empresas o personas que recibieron estos pagos a cambio de los bienes o servicios prestados, de igual manera destinan un porcentaje al ahorro o reserva y el resto es gastado para satisfacer las necesidades que generan, creándose así una constante cadena de pagos y ahorros, de tal forma que si se valoran o ponderan todos los gastos que se realizaron con el objeto de satisfacer las necesidades que se iban generando, se concluirá que la cifra correspondiente al resultado de las cantidades de dinero gastado, supera el monto de la cantidad de dinero inyectado al sistema económico en un principio, como consecuencia y como ya se vio generan también un aumento o incremento en los medios de pago de las economías.

Este efecto multiplicador global es determinado como resultado del análisis de la dinámica de la infraestructura de un país que a su vez es constituida como ya se dijo, por todo aquello que genera ahorros y pagos, es decir, por todo aquello que en su actividad implica dinero.

De tal manera que el efecto multiplicador global se puede definir como: *"el ingreso de una economía entera es aumentado o disminuido en una proporción ampliada de cualesquiera variaciones en el gasto total".²¹*

²¹Guthae, Jhon A. Economía. Ed. Hispanoamericana. México, 1963. Pág.30.

De este concepto se desprende que a mayor ahorro y menor gasto, menor ingreso total de una comunidad y a menor ahorro y mayor gasto un aumento proporcional y multiplicador del ingreso total de una comunidad.

2. TEORÍA MONETARIA.

2.1 CONCEPTO DE DINERO.

Algunos tratadistas en la materia señalan que es difícil dar un concepto general de dinero, dado que es un instrumento que tiene acepciones distintas dependiendo del punto de vista de que se trate o bien de las operaciones que con el se realicen.

Por otra parte existen tratadistas que sostienen que si bien es cierto el dinero es un instrumento complejo con características variantes y distintas entre sí, a través del tiempo como en relación a sus funciones es posible y conveniente realizar un concepto genérico, material del mismo. Por lo anterior y con el objeto de comprender el verdadero sentido y concepto del dinero, conviene hacer referencia a algunos puntos que en el desarrollo del presente trabajo se han abordado.

Inicialmente se convino que el dinero es un instrumento de cambio, el cual ha existido desde tiempos muy remotos y que hasta nuestros días justificó su existencia al ser satisfactor general, el cual tenía la finalidad primordial de ser el medio de cambio de bienes necesarios.

A través del tiempo este instrumento ha venido adquiriendo las características que actualmente posee y que se han analizado en su momento: el poder liberatorio ilimitado, el curso legal forzoso y por su importancia y características prácticas ha sido el instrumento ideal para fungir como el instrumento de pago al tener reserva de valor, al ser común denominador de valores y patrón de pagos diferidos; por consiguiente esto ha hecho del dinero la denominada liquidez por excelencia, elemento indispensable en cualquier sistema económico.

Dado lo anterior, da la posibilidad de concebir de manera fácil y fundamentada un concepto general, de tal manera que: **DINERO ES AQUEL INSTRUMENTO QUE FUNGE COMO MEDIO DE PAGO COMÚN DENOMINADOR DE VALORES Y RESERVA DE VALOR Y QUE ESTA DOTADO DE CURSO LEGAL FORZOSO Y POR LO TANTO CONSTITUYE LA LIQUIDEZ POR EXCELENCIA.**

La anterior definición responde a las características generales del dinero propiamente dicho, es decir, el de uso convencional, pero como al inicio de este análisis se mencionó conviene citar las modalidades de los distintos instrumentos que también son dinero pero que responden a determinadas peculiaridades.

Como cita Stanley Fischer en su obra "Economía": *"el dinero es todo medio de pago generalmente aceptado a cambio de bienes y servicios asimismo en la cancelación de deudas"*²²

²²Fischer, Stanley; Schmalensee, Richard; Dornbush, Rodiger. Economía. Mc Graw Hill, 2ª Ed. México, 1990. Pág. 397.

Desde sus inicios el dinero fue representado por distintos instrumentos y a su vez son estos a los que nos referimos dado que en su momento revistieron determinadas características que les hacían instrumento idóneo para los fines descritos; tal fue el caso del trueque, de la mercancía-moneda, la moneda papel y actualmente el papel moneda y la moneda metálica y que en su momento se definieron y analizaron.

2.2. LA NATURALEZA DEL DINERO.

Toca ahora analizar lo referente a la naturaleza del dinero, pues se ha visto ya como ha evolucionado, como surgió, sus características actuales y sus distintas y complejas manifestaciones, pero no se ha desentrañado lo que es en sí el dinero, es decir, su esencia, la razón de ser de su concepto, para lo cual conviene citar a distintos filósofos que a través de los tiempos han venido conceptualizando al dinero.

El fenómeno del dinero como ya se vio, se dio en los inicios de las primeras civilizaciones y ha sido un instrumento que ha acompañado al hombre tanto en su proceso evolutivo como en el auge mismo de su civilización.

Tal es el caso de Grecia, cuna de la cultura occidental en donde encontramos a uno de los más grandes pensadores de la historia: **Aristóteles** el cual decía: *"que el dinero no era algo de origen natural sino fruto de la convención, de tal manera que recibe el nombre de moneda (numisma) porque no*

existe por la naturaleza sino por la convención (nomoi) y en nosotros está el alterarla y hacerla útil.²³

También analiza su función, para Aristóteles todas las fuerzas entre las cuales hay cambios, deben de alguna manera poder compararse entre sí, pues para esto se ha introducido la moneda que viene a ser un intercambio y todas las cosas son medidas por ella.

Todas las cosas por tanto, deben ser medidas por una, esta medida es la necesidad; más por una convención ha venido a ser el medio de cambio representativo de la necesidad.

Por otra parte Jhon Locke hace notar que el dinero *"es una cosa duradera que los hombres podían conservar sin que se echase a perder, que por mutuo acuerdo aceptarían a cambio de artículos útiles para la vida y de condición perecedera"*.²⁴

Adam Smith hace referencia a la moneda como un instrumento de Gobierno y subraya que *"la moneda se convirtió en un instrumento universal de comercio de todas las naciones civilizadas y por su medición se compra, se vende, se permuta toda clase de bienes"*.²⁵

Sostiene al referirse a la moneda como medio de cambio que *"el trabajo al no cambiar nunca de valor, es el único y definitivo patrón efectivo por el cual se*

²³Vázquez Pando, Fernando A. Derecho Monetario Mexicano. Colección Textos Jurídicos Universitarios. Ed. Harla. México, 1990. Págs. 4 a 14.

²⁴Vázquez Pando, Fernando A. Derecho Monetario Mexicano. Ob. Cit. Pág 13.

²⁵Ibidem.

comparan y estiman los valores de los bienes, cualesquiera que sean las circunstancias de lugar y tiempo".²⁶

"El trabajo es un precio real y la moneda es sólo el precio nominal".²⁷

Con estas acepciones podemos resumir que el pensamiento de los grandes filósofos señala la naturaleza del dinero como una medida de su valor con la finalidad de servir como instrumento de cambio y que a su vez ha sido resultado no de un orden natural sino de una convención surgida del trato mismo de los individuos, de la necesidad y de la civilización y que refleja una medida de trabajo.

Por otro lado, conviene advertir la concepción jurídica del dinero:

Francisco Borja Martínez dice que conforme al derecho "moneda es el bien al que el Estado confiere curso legal dentro de su territorio, esto es poder liberatorio de obligaciones pecuniarias y aceptación forzosa para el acreedor".²⁸

El maestro Palazuelos destaca en su concepción la función de medida de valor, en tanto dice: ***"para el derecho la moneda es una cosa mueble, corpórea, fungible, que se encuentra en el comercio, pero que se individualiza de las demás cosas que se hayan en el comercio y participa de sus caracteres físicos, porque representa una fracción como equivalente o múltiplo de una unidad de tipo ideal***

²⁶ibidem.

²⁷ibidem.

²⁸ibidem.

creado por el Estado, el que además, impone una obligación de circulación forzosa de ella".²⁹

En base a los conceptos jurídicos que hacen referencia a la naturaleza jurídica del dinero se puede concluir que el dinero es un fenómeno normativo, dado que es una unidad de valor patrimonial y que a su vez es la unidad ideal de medida de valores económicos y que implica un valor abstracto de aceptación generalizada. Se presenta como un bien jurídico, una norma de valoración patrimonial y es por esto que es posible realizar un concepto jurídico sin que se separe del concepto económico.

2.3. CLASIFICACIÓN DEL DINERO.

A lo largo de la historia fueron varios objetos e instrumentos y hasta mecanismos que han servido como dinero, es decir, como un medio de cambio al principio aceptado en función de equivalencias y con el paso del tiempo aceptado en generalidad para adquirir satisfactores. Pero es el caso que conviene citar en que rubros quedan clasificados en la actualidad los tipos de dinero. El dinero se puede clasificar en diferentes categorías, que son:

1. El dinero en especie. Qué posee un valor intrínseco al igual que mercantil, ya que sirve como medio de cambio, tal es el caso de las monedas de oro.

2. El dinero fraccionario. Qué tiene poco o ningún valor intrínseco es decir, las monedas modernas de pequeñas denominaciones.

²⁹ibidem.

3. El dinero moneda legal. Es la que el acreedor debe aceptar como pago de una deuda y que como se ha visto esto le otorga poder liberatorio ilimitado con las características, repercusiones y efectos que esto conlleva.

4. El dinero consuetudinario. Qué no es moneda legal, aunque por lo general la comunidad lo acepta como dinero, tal es el caso de la moneda escritural o depósitos bancarios de dinero y cuasimoneda.

Las tres primeras categorías resultan útiles actualmente pero no repercuten de forma importante para los estudios sobre el dinero y banca y de igual manera no tienen mayor efecto en la actividad económica. "La categoría de dinero consuetudinario es la que se usa para calcular la existencia del dinero."

2.4. PROCESOS DE CREACIÓN Y DESTRUCCIÓN DEL DINERO.

Conviene ahora hacer referencia a los procesos que generan un aumento o una disminución en la masa monetaria circulante. Este aspecto es de suma importancia para los procesos que dan vida a la actividad económica de un país determinado y en general a cualquier sistema económico. No se podría hablar de ninguna actividad que contuviera o implicara la actividad económica sin la existencia de la liquidez por excelencia que es representada por el dinero.

Estos mecanismos son controlados directamente por el Estado, y concretamente por el Banco de México tal cual lo fundamenta en su ley en el artículo 2º fracción I y 3º, que a la letra dice:

"Art. 2.- El Banco conforme a lo dispuesto en la presente ley, desempeñará las funciones siguientes:

I. Regular la emisión y circulación de la moneda, el crédito y los cambios.

"Art. 3.- Corresponderá privativamente al Banco de México emitir billetes y ordenar la acuñación de moneda metálica, así como poner ambos signos en circulación a través de las operaciones que esta misma ley le autoriza realizar.

El Banco podrá fabricar sus propios billetes o encargar dicha fabricación a terceros".³⁰

El sistema de creación y destrucción de la moneda, como se desprende de los artículos anteriores, corresponde al Banco de México pero, conviene hacer notar que el aumento o disminución de la masa circulante dependerá de las medidas macroeconómicas que determine el Gobierno para lograr la marcha de la economía y en general del sistema por un camino correcto.

Se mencionaba en líneas anteriores de la importancia de la existencia de este medio de cambio y por tanto de su creación y su destrucción, de tal forma que conviene hacer referencia de la razón de contar con un instrumento que funja como el medio idóneo para satisfacer la necesidad de poder liberatorio y como consecuencia adquirir bienes y servicios.

³⁰Ley del Banco de México. Edit. Mc Graw Hill. México, 1996.

La existencia del dinero es fundamental para cualquier sistema económico, toda vez que de él dependen muchas circunstancias como son la justificación de todo acto económico, es decir, toda actividad del hombre encaminada a obtener bienes limitados para satisfacer necesidades ilimitadas.

La razón de ser de la ciencia económica al ser el estudio de la escasez y la necesidad no tendría justificación sino existiera ese instrumento que relaciona, justifica y resuelve a una de la otra.

Por otro lado y aunado a las necesidades y a la escasez, la importancia radical de las leyes de la oferta y la demanda fundamentales para la marcha y desarrollo de todas las actividades del hombre encaminadas a satisfacer sus necesidades y que a su vez determinan el desarrollo de todas las sociedades.

En resumen, sin masa circulante o dinero, no se podría concebir ningún acto o actividad humana encaminada a satisfacer necesidades, ya sea de manera individual o colectiva, es decir, no se podría concebir obtención de bienes, servicios, la oferta y la demanda de los mismos, la satisfacción de las necesidades, los medios de producción, la industria y en general el desarrollo de un país.

Se señaló los medios o sistemas empleados por el Gobierno a través del Banco de México para la creación y destrucción del dinero y como resultado del aumento o disminución de la masa monetaria en circulación.

Esta creación y destrucción del dinero se basa en la interacción de tres grupos de sujetos: el primero el Banco Central que crea la base monetaria y que

intenta regular el proceso, en segundo lugar los Bancos comerciales que presentan los activos líquidos recibidos conservando una proporción como reserva y en tercer lugar: el público que mantiene el proceso en marcha demandando créditos a la Banca y conservando una proporción de su dinero total en depósitos bancarios.

PROCESOS DE CREACIÓN DEL DINERO.

La justificación de un régimen monetario por parte del gobierno radica como ya se dijo en la posibilidad que tiene de crear y destruir el dinero pues tiene la responsabilidad e interés de una estabilidad completa es decir, evitar la inflación o deflación.

La primera forma de creación del dinero por parte del Estado es la consistente en **LA IMPRESIÓN Y ACUÑACION** de moneda. Este sistema ha sido criticado por los estudiosos de la materia toda vez que es un método muy simple y que aparentemente puede llegar a resolver los problemas inmediatos que generan una desestabilización económica y que trae como resultado a largo plazo una inflación que para sanear depende de un proceso más complejo y más costoso del que en un principio resultaría de la impresión y acuñación de la moneda.

El efecto de recurrir a la impresión del dinero, es incrementar la masa circulante en una forma superficial y tiende a exagerar la importancia de la dirección cuantitativa monetaria pues tiene un efecto igual al del crédito bancario fabricado por el Gobierno a cambio de los pagarés emitidos por este último.

El **segundo método de creación** consiste en que el Gobierno puede obtener dinero o liquidez como resultado de un préstamo realizado por el Banco de México a cambio de **LA VENTA DE FORMA DIRECTA O INDIRECTA DE BIENES PROPIEDADES DEL GOBIERNO AL BANCO** y de los cuales el Gobierno pagará intereses, los cuales serán cubiertos con el producto del mismo préstamo de tal suerte que el Gobierno puede adquirir el crédito del Banco prácticamente de forma libre de costo o lo que es igual libre de intereses, de esta manera a cambio de los bienes dados en garantía al Banco, el Gobierno obtiene un crédito haciendo notar que el crédito es capital líquido potencial, es decir, susceptible de multiplicarse (efecto multiplicador del crédito).

En tercer lugar.- los préstamos del Banco Central al Gobierno.

Como se anotó en temas anteriores los créditos o préstamos que realiza el Banco tienden a generar nuevos depósitos (efecto multiplicador); de igual manera este mecanismo es utilizado también por el Gobierno para capitalizarse y cubrir sus gastos.

Esta forma de creación de dinero, ha sido vista favorablemente por los especialistas pues sostienen que es preferible la creación de dinero generado por un crédito bancario que un alza de impuestos para cubrir la deuda pública.

Cabe señalar que la creación de dinero se da en este caso también pues al solicitar créditos de parte de Gobierno al Banco Central implica la salida de dinero a la circulación incrementándose así la oferta monetaria, fenómeno que se agrava con el ya explicado efecto multiplicador.

En cuarto lugar, se encuentra el sistema de **CREACIÓN O AUMENTO DE LA MASA MONETARIA**, generada por la siguiente operación. Los préstamos otorgados al público por el sistema bancario generan creación de depósitos a la vista (recordar que los créditos en el efecto multiplicador generan nuevos depósitos) a favor del Gobierno el cual los recibe a cambio de valores emitidos por este último; y como estos depósitos del Gobierno no constituyen o no son parte de la masa monetaria, para incrementar el volumen de la masa monetaria en circulación debe realizarse el gasto de esos depósitos del Gobierno, de tal manera que conforme el Gobierno gasta esos depósitos, los tenedores particulares de los valores o títulos de gobierno obtienen de sus instituciones de crédito efectivo o depósitos a la vista. De tal suerte que podemos afirmar que el aumento de circulante es proporcional a la cantidad en que disminuyen los depósitos del Gobierno y con este aumento en la liquidez y disminución del depósito gubernamental, los bancos adquieren reservas para fomentar la expansión del crédito y por consecuencia el público tiene poder adquisitivo adicional en forma de depósitos a la vista, en esta forma estos préstamos conducen a la creación de nuevo dinero.

PROCESOS DE DESTRUCCIÓN DEL DINERO.

Toca ahora el turno a los procedimientos o sistemas de destrucción del dinero o desmonetización que tiene por objeto la reducción del volumen de la masa monetaria circulante.

Estos métodos tienen por objeto el de absorber o quitar de la circulación el dinero potencial, es decir, el dinero que tiene como característica la posibilidad de multiplicarse.

La finalidad de estos sistemas es el de evitar o detener procesos inflacionarios y posteriormente las llamadas espirales inflacionarias que generan el desajuste, el desequilibrio globalizado y general del sistema económico y por consiguiente un colapso en todos los mecanismos que integran los medios de desarrollo.

Para lograr la *desmonetización* se encuentran los siguientes sistemas:

1° SISTEMA DE DESMONETIZACIÓN POR SUSTITUCIÓN. Consiste en que cuando existe una masa monetaria en circulación muy grande y como consecuencia se empieza a generar una inflación creciente, el Gobierno emite una nueva moneda para sustituir a la que se encuentra en circulación, con la característica de contar con determinados tipos de cambio durante un período especificado de tiempo.

2° BLOQUEO O CONGELACIÓN DE PARTE DEL DINERO DEPOSITADO. Además el Gobierno puede solicitar de los poseedores de fondos líquidos que hagan a este, prestamos a largo plazo de la parte de estos activos, es decir, retener los fondos congelados a favor de valores gubernamentales a largo plazo (CETES).

3° IMPUESTOS. En algunos casos el Gobierno puede resolver introducir impuestos adicionales como son impuestos sobre capitales o impuestos sobre

artículos de lujo o por otro lado realizar un incremento drástico de las tasas de impuesto como son: los impuestos personales como las rentas de las Sociedades Anónimas, esto con la finalidad de reducir el excedente en efectivo que se encuentra en el público.

4° ELIMINACIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA, retenida por los bancos de depósito que es monetizable, en el supuesto de que exista un requisito forzoso de reserva del 100%, la autoridad monetaria tiene que proporcionar nuevas reservas a los bancos para promover la expansión del crédito por medio de la emisión del papel moneda que no produce interés a cambio de los títulos de la deuda pública que si devengan interés y que son poseídos por los bancos.

*"Una vez analizados los distintos mecanismos que existen tanto para la creación como para la destrucción del dinero y haber observado ya las características y efectos que los producen, como los que de ellos resultan, conviene señalar que a pesar de la variedad de estos mecanismos, no es posible determinar con precisión cual de ellos resultaría más eficiente pues variará en función de determinado objetivo a lograr y a su vez este dependerá de múltiples factores tales como son la presencia o no de medidas de compensación, la gravedad de la situación, de objetivos contradictorios, de políticas monetarias y fiscales, el ambiente político dominante, los convenios monetarios y cambiarios y muchos otros."*³¹

Pero es el caso que independientemente de lo anterior, lo que sí es claro y evidente es que la creación o destrucción del dinero por la intervención del

³¹ D^r Stanford, Jon. El Dinero, la Banca y la Actividad Económica. Ed. Limusa. México, 1973. Pág 12.

Estado, generalmente es la más efectiva que cualquiera similar que realice el sistema bancario con la finalidad de detener o aumentar la masa monetaria.

2.5. LA TEORÍA DEL VALOR DEL DINERO.

Conviene ahora explicar la naturaleza del fenómeno monetario es decir, las causas y las razones por las cuales el dinero es la base fundamental de cualquier sistema económico. Para dicho fin conviene citar lo referente a la teoría del valor en abstracto; se dice que el valor está determinado por la capacidad que tiene para satisfacer una necesidad o un deseo, en otras palabras el valor responde a la importancia que tienen los objetos para satisfacer las necesidades del hombre.

Existen tres *tipos de valor* que poseen a su vez determinadas características particulares de cada uno, que los hacen revestir una nueva modalidad:

1º Valor de uso. Es aquél que se da en función de las características propias del bien u objeto y que en virtud de ellas las hace ser de determinada importancia para satisfacer a las necesidades o en otras palabras es la capacidad que tiene un bien para satisfacer las necesidades por sus características propias.

2º Valor de rendimiento. Es la valoración de los satisfactores en función de su producción.

3º Valor de cambio. Este cuenta con la característica inherente de ser objetivo, con repercusiones sociales, de tal suerte que este valor se da en función de la capacidad de la posibilidad de cambio que por sus propias características tenga.

Las modalidades ha que se había hecho referencia son susceptibles de otorgar determinadas características a cualquiera de estas clases de valor. De tal suerte que se puede hacer referencia a un valor de tipo objetivo y un valor de tipo subjetivo, el primero de ellos es aquella modalidad que implica que el valor sea apreciado o aceptado por la propia naturaleza de la cosa, en un ámbito material general y por tanto susceptible de reconocerse por todos los individuos. El valor subjetivo es la segunda modalidad del valor, hace referencia a la importancia de un objeto pero no atendiendo sus características individuales que genera el valor objetivo sino se basa en una apreciación individual y por consecuencia que sólo genera un valor no objetivo y no general sino más bien responde a cuestiones de tipo sentimental que los caracteriza.

Una vez citada en sus más fundamentales puntos la teoría del valor, es el caso analizar la aplicación de esta teoría a lo que se denomina el valor del dinero.

El Dr. Ludwing Von Mises cita en su obra "*Teoría del Dinero y del Crédito*" que: "*el valor del dinero se da en función de la capacidad o valor de cambio objetivo del mismo, es decir, lo que se denomina poder de compra del dinero*".³²

³²ibidem.

Este concepto ciertamente hace referencia a la finalidad del valor del dinero, pero conviene señalar que este valor de intercambio objetivo o esta capacidad de intercambio o de compra se da en función a la interrelación de los tipos de valor que se han señalado, sus modalidades y su interrelación entre ellas. De tal suerte que resulta simple señalar que es este poder de compra lo único que proporciona el valor sin analizar la interrelación objetiva y subjetiva de los tipos de valor referidos y que efectivamente traen como resultado que el dinero sea ese medio de cambio idóneo para adquirir bienes o servicios que satisfacen las necesidades humanas y que en un plano más real este intercambio significa determinante para la existencia y desarrollo del sistema económico de la sociedad.

El valor objetivo de cambio, derivado de la capacidad de compra del dinero, existe como resultado de la relación en primer lugar de un valor subjetivo de uso. Toda vez que para que este medio de cambio sea aceptado por la gente debe contar con una apreciación individual de este objeto. Esta afirmación ha sido analizada por algunos estudiosos de la materia, concluyendo que para que exista la posibilidad de la aceptación incondicional de este instrumento, debe iniciarse por tenerse un valor subjetivo de uso, es decir, un valor de carácter individual, apreciativo con la característica de ser importante para satisfacer las necesidades.

Ciertamente del valor subjetivo de uso surge el valor objetivo uso, por consiguiente el valor objetivo de cambio que es el valor generado de la apreciación general y colectiva por las características propias de un bien y que es factible para el intercambio.

Es entonces que se puede concluir que el valor del dinero se da en función de la interrelación de un valor subjetivo de uso que es el que produce aceptación del objeto del dinero por una apreciación individual, con la interrelación de un valor objetivo de uso que se da por ser o contar con importancia para satisfacer necesidades y que a su vez produce el valor objetivo de cambio que se materializa en el poder de compra del dinero, toda vez que posee características propias derivadas de los valores subjetivos señalados que permiten la credibilidad y la aceptación del dinero para su utilización como el instrumento óptimo de cambio.

De lo anterior podemos afirmar con seguridad como cita Ludwig Von Mises: *"El valor de cambio del dinero es el valor de uso anticipado de las cosas que pueden obtenerse con él, es decir, el valor del dinero se da en función de los bienes que se pueden adquirir u obtener a cambio de él, lo que significa que lo anteriormente se había señalado con referencia al valor subjetivo de uso y que a su vez genera un valor objetivo de uso y que a su vez genera un valor objetivo de cambio no es más que el resultado de la apreciación del hombre al dinero por la posibilidad que implica este de hacer frente a sus deseos y necesidades"*.³³

2.6. LA TEORÍA DE LA DEMANDA DEL DINERO.

Para la comprensión de la teoría de la demanda del dinero resulta indispensable entender la relación que existe entre esta y las funciones que el

³³ibidem.

dinero posee, toda vez que a través de esta teoría se justifica la existencia, la importancia y la dinámica de este medio de cambio.

Para iniciar con el análisis conviene afirmar que la demanda es aquella cantidad de algún bien que se requiere y que por su importancia para la satisfacción de necesidades es solicitado por la colectividad, marcando con esta solicitud un incremento o una disminución en sus variantes; este requerimiento de algún bien puede ser superior o inferior con relación a un momento determinado.

En su momento se analizaron con detenimiento las llamadas funciones del dinero, toca ahora retomar estos conceptos dada su estrecha y fundamental relación con la demanda del dinero toda vez que de ella depende o más bien de ella se genera un aumento o una disminución de la cantidad de dinero que se destina para las transacciones.

En primer lugar, **el dinero**, se dijo, **es un medio de cambio que representa la liquidez por excelencia** y esto lo hace el intermediario material perfecto para las operaciones comerciales que generan adquisición de bienes y servicios y que satisfacen las necesidades de los individuos.

Conviene recordar que un medio de cambio como es el dinero por sus características, los intercambios y las adquisiciones mencionadas; se ven de alguna manera considerablemente restringidas, toda vez que tendríamos que recurrir a mecanismos primitivos de dinero como es el trueque.

En segundo término, **el dinero funge como unidad de cuenta**, es decir, una medida de valor de todas las cosas susceptibles de comerciarse y con las características derivadas o fundamentales de este valor que han sido, por demasía, analizadas en la teoría del valor del dinero.

En tercer lugar, **el dinero tiene la función de depósito de valor**, permite transportar el valor y hacerlo efectivo en el momento y en el lugar que se desee y es por esto que mucha gente desea conservar físicamente el dinero pues piensan que genera o implica tener riqueza pues posee un valor liberatorio inmediato.

Desprendiéndose de lo anterior, como se verá, el poseer dinero en efectivo y no poseer alternativas de inversión generan un costo.

EL COSTO DE LA TENENCIA DEL DINERO.

El no contar con opciones de inversión de capitales y optar por tener el dinero en efectivo tiene un costo de falta de productividad del mismo capital, pérdidas generadas por el no aprovechamiento de la capacidad productiva de intereses del dinero y que repercuten en forma de ganancias no obtenidas por el capital.

Como señala Paul Samuelson: *" El costo de tener dinero son los intereses que debemos sacrificar por tener dinero en lugar de activos o una inversión menos líquida o más arriesgada."*³⁴

³⁴ Samuelson, Paul; Norhaus, William D. Economía, Ed. Mc Graw Hill. 13ª Edición, México, 1989. Pág. 310.

FUENTES DE LA DEMANDA DEL DINERO.

Existen dos fuentes de la demanda del dinero y ambas implican distintos mecanismos que conllevan a una mayor rentabilidad de inversiones y que por consiguiente generan menor necesidad de contar con liquidez inmediata.

LA DEMANDA POR TRANSACCIONES.

La demanda de dinero se debe a la necesidad de tener un medio de cambio. La demanda por transacciones consiste en que al haber un aumento del costo de la vida, que genera un aumento de la renta individual de la gente o grupos de gente; se necesita mayor cantidad de dinero, es decir, se genera un aumento de la demanda de dinero pues se requiere para cubrir las necesidades que han aumentado de costo.

Esta demanda se genera por el hecho de que todos los individuos de manera singular u organizados en empresas, requieren de liquidez inmediata o dinero en efectivo con la finalidad de realizar actividades comerciales o la satisfacción de sus necesidades, es decir, la utilización de dinero para generar intercambio de mercancías.

Estas actividades y la demanda de dinero tienen un estrecho vínculo, toda vez que cualquier individuo que tenga un gasto determinado X para lo largo de un período de tiempo Y , al no realizar ninguna inversión con este capital y

mantenerlo en forma improductiva y estática, genera un costo integrado por los intereses no captados por la no inversión. De tal manera que esa cantidad X sólo se destinará al pago de las necesidades que se generen en el período Y quedando al final de este tiempo agotado el capital destinado para él.

Por otra parte se ha comprobado que la demanda de dinero es sensible o responde proporcionalmente al costo de mantener dinero, esto es que cuando los intereses suben los individuos tienden a reducir sus saldos monetarios.

De tal manera que si la cantidad determinada X , para el gasto de un tiempo determinado Y se invirtiera, el costo por la tenencia del dinero desaparecería y utilizando parte de este saldo a favor para amortizar el gasto en ese período de tiempo Y , es decir, eliminando el costo del dinero al invertir de igual manera y proporcionalmente se genera una disminución en la demanda del dinero para cubrir las necesidades de esos individuos, familias o empresas y en sentido inverso la no inversión o el no aprovechamiento de un costo de oportunidad genera un aumento de la demanda del dinero para la satisfacción de las necesidades.

Se puede decir que la cantidad demandada desciende manteniéndose las demás variables constantes cuando suben los tipos de interés.

LA DEMANDA COMO ACTIVO.

Esta variable se da como el resultado de que en ocasiones la gente mantiene el dinero como activo, es decir, produciendo por sí mismo para hacer

frente a sus necesidades a futuro y lo hace diversificando sus posibilidades de inversión.

Esta teoría implica también para su comprensión, el análisis de **la teoría de la selección de la cartera**. Esta teoría explica que los individuos buscan obtener altos rendimientos por sus inversiones, pero contradictoriamente rechazan las inversiones arriesgadas, de tal forma que prefieren las seguras según sus intereses o buscan un instrumento idóneo en el cual se conjunte una rentabilidad alta a un bajo riesgo.

"La teoría de la selección de la cartera muestra como debe asignar capitales un inversionista renuente al riesgo".³⁵

Para lo anterior y con un efecto en la demanda del dinero, muy eficaz es la diversificación de inversiones de tal manera que exista una compensación en caso de pérdidas de capital por costo de dinero o por costos de oportunidad y en el mejor de los casos obtener ganancias disminuyendo el riesgo de capital y logrando la disminución de demanda del dinero.

De todo lo anterior se puede concluir: *"que la demanda del dinero se debe a nuestra necesidad de tener un medio de cambio, es decir, a la demanda por transacciones. Cuando aumenta nuestra renta por un incremento del valor de los bienes que requerimos y por tanto se requiere más dinero para transacciones por lo que se demanda más. La demanda de dinero para transacciones es sensible al costo de tener dinero. Cuando los intereses de otros activos suben, los individuos*

³⁵Fisher, Stanley; Schmalensec, Richard; Dornbush, Rodiger. Economía. Ob. Cit. Pág. 308.

tienden a disminuir sus saldos monetarios; por otro lado el público prefiere tener dinero como activo, desea proteger su capital contra las variantes económicas y busca diversificar los medios para aumentar dicho capital, evitando las pérdidas".³⁶

2.7. TEORÍA CUANTITATIVA DEL DINERO.

Se define como la proporcionalidad entre el nivel de precios y la cantidad de dinero, es decir, esta teoría afirma que el nivel de precios es proporcional a la cantidad de dinero.

De los más importantes economistas que han dado una énfasis especial al monetarismo se encuentran Irving Fischer y Milton Friedman, ambos hacen referencia a la teoría cuantitativa pero cada uno de ellos considera sus efectos de manera distinta.

Por su parte Irving Fischer concluye definitivamente que: *"efectivamente las alzas y las bajas de los precios corresponden a las alzas y las bajas de la oferta monetaria".³⁷*

Para tal afirmación, Fischer realiza diversas investigaciones de distintas economías, analizando en primer lugar la tasa de inflación que se realiza en un determinado tiempo, en segundo lugar la correspondencia o relación de esta inflación con el nivel de la demanda de dinero y en tercer lugar comparando de

³⁶ibidem.

³⁷ibidem.

igual forma su resultado con el alza de los precios que obviamente implica inflación.

Milton Friedman afirma contrariamente a Fischer, diciendo que efectivamente el nivel de precios puede ser afectado por el nivel de la demanda de dinero pero no es el único factor que influye sino que depende en general en una serie de factores económicos, políticos y sociales tal como lo son las guerras, etc.

Lo cierto es que la teoría cuantitativa de la moneda y los cálculos o ecuaciones que de ella se derivan y con las que se obtiene su nivel son simples y están basadas en la correspondencia que debe existir entre el total de los pagos hechos en un sistema económico y el valor total de los bienes y servicios negociables. El total de pagos es obtenido por la cantidad de moneda disponible multiplicado por su velocidad de circulación y de igual manera el valor total de los bienes o servicios, multiplicadas cada una por su precio correspondiente.

Conviene ahora observar la dinámica y resultado proporcionales que resultan de la comprensión y análisis de la forma de cálculo de la cantidad de dinero con relación al valor de la producción total de un sistema, ya que son materializados de una forma sencilla. En otras palabras, se observará en la práctica la comprobación de la teoría cuantitativa del dinero que, como se advirtió, consiste en la proporción que guarda el nivel general de precios con el aumento o disminución de la demanda del dinero y que en su momento se analizó con detenimiento.

Para la comprensión de esta teoría se debe precisar el significado de las variantes que de ella se desprenden y que de igual manera constituyen el elemento de su integración y de su comprobación.

El nivel de precios es proporcional al nivel de demanda del dinero, de tal suerte que la velocidad del total de la masa monetaria es o debe ser igualmente proporcional al precio del total de los productos o bienes y servicios generados en un sistema económico, tal razonamiento se simplifica y materializa en la siguiente fórmula:

$$MV = PT$$

En donde **V**, es la velocidad de la circulación; **M**, el acervo monetario y por tanto el producto de **M** y **V** representa el flujo monetario del sistema, **T** representa el volumen de las cantidades de todos los bienes y servicios producidos o negociados durante un período de tiempo. **P**, son los precios vigentes, de tal suerte que el producto de **PT** representa el valor total de todas las transacciones reales efectuadas al sistema.

Ahora bien, la forma más cercana de comprobar la veracidad o efectividad de la teoría cuantitativa es en base a esta ecuación y esta comprobación se deriva del siguiente razonamiento en base a determinadas variantes. De tal manera se dice que si existiera en un determinado tiempo un aumento en la masa monetaria circulante (**M**) permaneciendo constantes, es decir, sin alteración la velocidad de esa masa monetaria (**V**) y la cantidad negociada total de bienes y servicios (**T**), generará automáticamente una alza proporcional en el precio de éstos productos representada por la variante (**P**).

Por esto se puede concluir que si aumenta alguno de los componentes monetarios de la ecuación (**M ó V**) manteniendo el volumen disponible de los bienes y servicios, los precios deberán aumentar y por consiguiente: ***"cuanto mayor sea el suministro de moneda y/o más acelerada su velocidad de circulación, más alto será el nivel general de los precios en el caso de no alterarse el volumen total de los bienes y servicios producidos en un sistema"***.³⁸

Resulta conveniente señalar que a pesar de los resultados lógicos y algebraicamente exactos de la ecuación que comprueba la teoría cuantitativa, ciertamente existen varias causas que como resultado de las cuales tienen una innegable influencia en esta teoría y estas causas no resultan de variantes o proporcionalidades reales sino que son situaciones inciertas que son reacciones sociales políticas internacionales, naturales y en ocasiones hasta psicológicas.

2.8. TEORÍA DE LA INFLACIÓN.

En los procesos inflacionarios, la expansión de los medios de pago rebasa en gran medida la expansión del volumen de bienes y servicios disponibles. ***"La creación adicional de medios de pago depende de la deliberada decisión gubernamental en cuanto a nuevas ediciones en papel moneda"***.³⁹

Este aumento en los medios de pago, al ser inyectadas al sistema elevan su proporción radicalmente generando una rápida propagación del efecto multiplicador de la moneda.

³⁸ibidem.

³⁹ibidem.

Realizando un análisis de las causas que generan nuevas emisiones de moneda. Se advertirán, algunas de los elementos que ocasionan la inflación.

Tal es el caso de las economías en desarrollo en donde una de las causas más comunes o importantes que produce la inflación es el déficit presupuestario del Gobierno, generado a su vez por la realización de fuertes inversiones, por la infraestructura y las exigencias de las dificultades sociales.

También se puede encontrar una presión tributaria exagerada que por tanto se encuentre en su límite máximo de tolerancia.

También resulta de importancia para la generación de la inflación; los gastos de inversión y el costo del aparato administrativo del Gobierno ya que en estos países resultan ser altos y es por esto que como no hay un mercado activo para la teoría de la deuda pública el Gobierno se ve forzado a emitir papel moneda con la finalidad de cubrir su déficit presupuestario. Esta cantidad de moneda inyectada al sistema que adquiere una potencialización muy alta por el efecto multiplicador y en contrapartida al no poder existir un incremento de igual magnitud por parte del volumen de bienes o servicios producidos, provoca la expansión inflacionaria de los precios.

De lo anterior se puede decir, que la velocidad de la masa monetaria en circulación no corresponde en igualdad al total del costo de la totalidad de los bienes y servicios producidos en un sistema y que por tanto conlleva a un nivel de demanda total que no corresponde al de la oferta total, a este fenómeno se le denomina **inflación de demanda** ya que es generado por un aumento excesivo

en la masa circulante y por tanto un aumento de las necesidades de mantener efectivo inmediato para satisfacer los bienes y servicios.

También existe un segundo tipo de inflación llamado la *inflación de costos*, provocado por ejemplo por la negociación y exigencia de los trabajadores o sindicatos de un aumento desproporcionado de salarios y los cuales las empresas se ven impactadas para otorgar, al menos de que esta proporción destinada al salario se aumente de tal forma y proporcionalmente al precio al consumidor y por tanto esto genera un fenómeno llamado *espiral inflacionaria*, la cual se caracteriza por un efecto de acción-reacción de forma desencadenada generado por el aumento de precios, ocasionado por una compensación de los productores de los salarios que aumentan a los precios en que venden y que finalmente consumen.

Un efecto parecido es provocado en las economías de competencia imperfecta, ya que los monopolios u oligopolios productores de bienes de alta significación en la composición de costos de producción de las economías, por ejemplo el petróleo, los insumos básicos y servicios básicos genera un aumento desencadenado de precios.

Según estudios en América Latina realizados por el CEPAL desde la década de los 40's se han definido explicaciones sobre las causas de los procesos **inflacionarios**, los cuales son los siguientes:

A) La poca elasticidad de la oferta de los productos agrícolas derivada de la estructura de la propiedad de la tierra, los métodos de producción rural y de la creciente emigración de las poblaciones rurales hacia las áreas urbanas;

B) El desequilibrio crónico de la balanza de pagos cuya corrección requiere de un fuerte excedente de las exportaciones en relación con las importaciones;

C) La desigual distribución de los ingresos que provoca la lucha de los diversos grupos sociales, ya sea en el sentido de mantener su participación en el ingreso nacional o en el sentido de ampliarlo;

D) la rigidez de los gastos públicos dadas las crecientes responsabilidades económicas y sociales.

Actualmente se ha concluido también que una de las causas de los efectos inflacionarios es el llamado fenómeno de los componentes inerciales el cual consiste en que la inflación actual, es decir, la inflación registrada en un determinado momento es generada o realimentada por la inflación anterior, según esta causa de inflación, esta tiene componentes de realimentación automática como son la corrección monetaria o como una reetiquetación generalizada por parte de empresas y que se refleja en nuevas listas de precios. Es por esto que para hacer frente a estos fenómenos han surgido mecanismos y que son ideados y ejecutados por el Gobierno, tal es el caso del Plan Austral de Argentina, Programa de Estabilización Económica de Israel, El Pacto de Solidaridad de México y de manera más reciente en nuestro país La Alianza para la Recuperación Económica de 1995.

Una vez comprendido lo anterior, cabe advertir que los procesos inflacionarios no se deben exclusivamente a alguna de las causas citadas sino que

son producto de una serie de factores que activan conjuntamente y que van asociadas con una emisión desproporcional de moneda, pero como también sucede en el caso de la teoría cuantitativa también influyen factores sociales y en ocasiones hasta naturales.

2.9. FLUJO REAL Y FLUJO MONETARIO.

Una vez vistas las características generales de la moneda y de la economía, toca ahora ver la manera como se interrelacionan en un plano general y global, que a su vez constituye el movimiento real de una economía. El llamado flujo real y el flujo monetario tienen características comunes, sin embargo hay elementos concretos y distintivos de cada uno de ellos.

El análisis de estos modelos nos llevarán a comprender la importancia que tienen los dos rectores básicos de una economía, la forma en como se producen y adquieren bienes y servicios con intercambio de moneda y dinero como contraprestación de los bienes y servicios satisfactorios de necesidades y que a su vez estos elementos, es decir, el surgimiento de los recursos, sus canalización, su producción y su consumo forman parte y constituyen un ciclo, una cadena cerrada en la que intervienen los individuos y que generan así el devenir económico de la sociedad.

Como se advirtió anteriormente estos flujos tienen características en común y que son fundamentales para su existencia, estos elementos constitutivos de ambos flujos y con los cuales se genera la dinámica económica son:

1. LA UNIDAD FAMILIAR. *"Esta constituida por todos los individuos que directa o indirectamente participan en las actividades productivas desarrolladas por el sistema y que consumen los bienes finales elaborados y su existencia presupone una unidad familiar con capacidad de contribución en el desarrollo de las actividades productivas y con cierta capacidad de decisión en relación a las remuneraciones recibidas y como unidad familiar puede considerarse inclusive un individuo en particular y de manera típica los grupos familiares que viven bajo el mismo techo y que son constituidos por individuos que ejercen actividades productivas, así como dependientes son los propietarios de los recursos".⁴⁰*

2. LAS UNIDADES DE PRODUCCIÓN. Constituidas por aquellos grupos de individuos que transforman esos recursos o materia prima y que se abocan a la compra, alquiler y utilización de los recursos de producción así como la venta de bienes y servicios por ellos elaborados. De manera más concreta son las empresas.

Según lo anterior, ya que se precisaron los instrumentos o medios fundamentales de los flujos, toca ahora advertir la forma en como estos agentes se interrelacionan uno con el otro, como se mueven generando la actividad económica de un sistema

⁴⁰ibidem.

A. CARACTERIZACION DEL FLUJO REAL.

Consiste en la interrelación de los patrones definidos (las uniones familiares y las uniones productivas) de la forma siguiente: esta interrelación da como resultado a la producción real de bienes y servicios, se dijo que las unidades familiares eran poseedoras de los recursos los cuales aportan a las unidades productivas *"estas aportaciones se traducen a trabajo, capacidad empresarial, capacidad tecnológica, recursos naturales, ahorros para la formación de capital"*⁴¹ estas aportaciones fluyen hacia las unidades de producción quienes las trabajan emplean y transforman en los bienes y servicios de satisfacción de necesidades y que a su vez estos bienes y servicios fluyen de las unidades de producción hacia las familias destinándose a su subsistencia y confort. (esquema D)

B. FLUJO MONETARIO.

Este flujo consiste en parte en la interacción que existe de este con el flujo real, una vez más debemos recurrir a los factores integrantes del sistema económico. se dijo que las unidades familiares se relacionan con las unidades productivas produciendo el flujo real, cuando las unidades familiares aportan sus recursos a las unidades productivas para su transportación y consumo. Pero el flujo o la circulación monetaria entre estos factores es el elemento causal o explicativo de su dinámica. (esquema E)

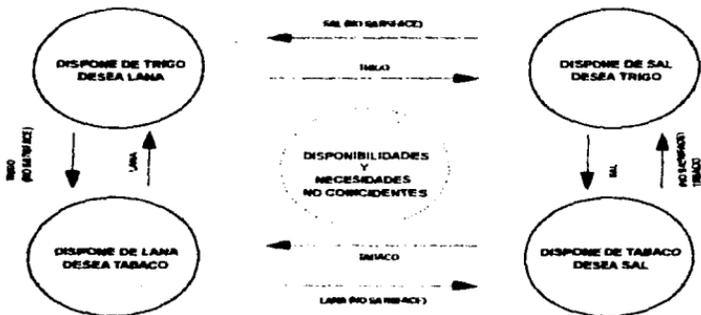
⁴¹Ibidem.

Una vez producidos los bienes y servicios por las unidades productivas estos son puestos a la venta para satisfacer las necesidades, los cuales son adquiridos a cambio de un precio por las unidades familiares quienes los consumen y que inicialmente fueron las que aportaron sus recursos, iniciando la cadena de los flujos de la producción y a su vez las unidades de producción iniciándose nuevamente el ciclo al adquirir los recursos fundamentales remunerar esos recursos a las unidades familiares.

Es decir, la interrelación al ciclo de producción tiene una esquematización circular ya que el dinero fluye inicialmente de las unidades de producción a las unidades familiares como una "*retribución, salarios, alquileres, intereses, ganancias y dividendos*"⁴² para posteriormente estas remuneraciones a las unidades familiares sean devueltas a las unidades de producción como el precio pagado por los bienes y servicios producidos y que constituyen la satisfacción de las necesidades.

⁴²ibidem.

A



DIFICULTADES INVOLUCRADAS EN UN SISTEMA DE INTERCAMBIO SIN MONEDA

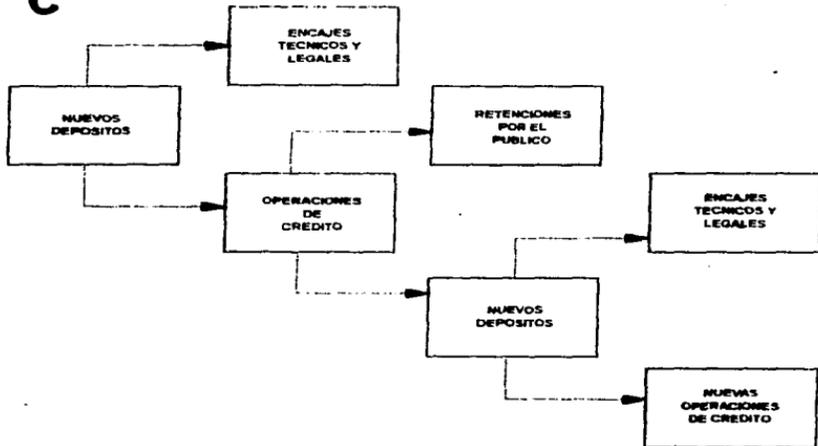
Pascual Rosetti, José, Introducción a la Economía
Pág. 45, Ed. Limusa.

B



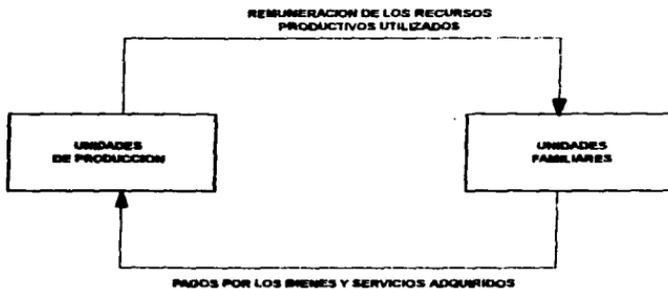
FUNCIONAMIENTO DE UN SISTEMA DE INTERCAMBIOS CON UTILIZACION DE MONEDA.

C



DEMONSTRACION ESQUEMATICA DEL EFECTO MULTIPLICADOR DE LA MONEDA ESCRITURAL.

D



CARACTERIZACION DEL FLUJO MONETARIO ENTRE LAS UNIDADES FAMILIARES Y LAS DE PRODUCCION.

E



CARACTERIZACION DEL FLUJO REAL ENTRE LAS UNIDADES FAMILIARES Y LAS DE PRODUCCION.

Capítulo III

La Política Monetaria, sus
Instrumentos y su
Ejecución.

CAPITULO III. LA POLÍTICA MONETARIA, SUS INSTRUMENTOS Y SU EJECUCIÓN.

1. CONCEPTO.

Conviene citar para efecto de comprender la naturaleza y alcance de la Política Monetaria, algunos conceptos que de manera clara y precisa lo definen, toda vez que éstos conceptos coinciden con el fondo conceptual de la POLÍTICA MONETARIA.

El Dr. Miguel Acosta Romero la define como: *"El señalamiento de prioridades y finalidades en actividad del Estado sobre la moneda y el crédito, así como de aquellos instrumentos monetarios para su control a fin de obtener esas finalidades que generalmente son perseguir la estabilización de la moneda, de los precios, la estabilización de la cantidad de dinero circulante, de los gastos, un nivel aceptable de desempleo y un crecimiento económico sostenido."*¹

De éste concepto se puede desprender que la Política Monetaria es una actividad de naturaleza reguladora por parte del Estado; para la realización de ésta actividad, el mismo Estado a través del Banco Central posee instrumentos para poder realizar ésta regulación en la moneda. Esta rama de la Política

¹ Acosta Romero Miguel. Derecho Bancario. Edit. Porrúa. México, 1995. Pág. 189.

Económica que a continuación se analizará, es indispensable para poder hablar de una correcta política económica y por tanto de una economía sana.

Esta facultad del Estado consiste en el poder crear y destruir moneda a través de procedimientos que en su momento se analizaron y que tienden con sus efectos a lograr la adaptación de todas las variables económicas que el aumento o restricción del dinero conllevan y que tienen la finalidad de lograr un equilibrio óptimo de la economía.

Es el caso también de Paul Samuelson que define la POLÍTICA MONETARIA como: *"El medio utilizado por los gobiernos cuando gestionan el dinero, el crédito y el sistema bancario del país, es decir, es la forma en que el Banco Central controla la oferta monetaria y la relación con el dinero, la producción y la inflación. Es una de las áreas más fascinantes, importantes y controvertidas de la macroeconomía."*²

De este concepto se puede advertir los puntos en que coinciden tanto la definición del Dr. Acosta Romero como la de Paul Samuelson ya que es un instrumento de la política económica realizada o ejecutada por el Estado a través de la Banca Central con miras a regular de manera directa el aumento o restricción del dinero con los efectos que de ello resulten.

Es importante señalar que ésta definición refiere también a las ramas de la Política Monetaria y que en su momento se analizarán, que son la política cambiaria y la política crediticia, las cuales a su vez tienen una repercusión

²Samuelson, Paul. Nordhaus, William D. Economía. 13ª Edición, Edit. Mc Graw Hill, México, 1989. Pág. 126.

directa en la oferta monetaria y la relación del dinero con la producción y la inflación; teorías que se han analizado en su momento y que explican con detenimiento los procesos de creación y destrucción del dinero, la teoría de la demanda del dinero, la teoría cuantitativa, la inflación y los flujos reales y monetarios.

2. TIPOS DE POLÍTICA MONETARIA.

Toca ahora analizar los diferentes tipos de POLÍTICA MONETARIA que existen, es decir, las formas en las que el Estado puede intervenir aumentando o disminuyendo el circulante a través de una Política Monetaria adecuada.

Para entender éste tipo de decisiones por parte del Estado es fundamental hacer referencia a la oferta monetaria, es decir, a la cantidad de dinero puesta a disposición.

La oferta monetaria es radicalmente importante para la POLÍTICA MONETARIA, puesto que con el manejo de ella adecua la cantidad de dinero a las necesidades o conveniencias económicas del sistema.

La oferta monetaria tiene una importancia primordial para la actividad macroeconómica pues *"alterando la oferta monetaria, el Banco Central puede influir en muchas variables financieras y económicas como son los tipos de*

interés, los precios de acciones, los precios de la vivienda y los tipos de cambio.”³

Existen dos tipos de POLÍTICA MONETARIA:

2.1. POLÍTICA MONETARIA RESTRICTIVA.

Es cuando en Banco Central restringe la oferta monetaria, trayendo como consecuencia el alza de los tipos de interés, la disminución de la inversión y como consecuencia una disminución del Producto Nacional Bruto (PNB) y de la inflación.

2.2. POLÍTICA MONETARIA EXPANSIVA.

Consiste en que el Banco Central aumente la oferta monetaria, es decir, que exista un aumento en la masa circulante que acarrea por consiguiente una baja en los tipos de interés, la inversión aumenta y el Producto Nacional Bruto (PNB) se eleva conjuntamente con la inflación.

3. RAMAS DE LA POLÍTICA MONETARIA.

La POLÍTICA MONETARIA como ha quedado definida, se dice que es un instrumento de la Política Económica; la cual es ideada, creada y ejecutada por el Estado, a través de los órganos legitimados para ello como es el Banco Central y

³Samuelson, Paul; Nordhaus, William D. Economía. Ob. Cit. Pág.490.

dicho instrumento tiene la finalidad y el objeto inmediato de regular a través de técnicas, medidas y estrategias, la cantidad de movimiento y control de la masa monetaria circulante en el sistema económico determinado.

Es por esto que la POLÍTICA MONETARIA es de trascendente importancia para el desarrollo sólido y conveniente de una economía, tanto en el plano interno como en un plano de relación internacional o externo, para lo cual crea estrategias de naturaleza preventiva que están encaminadas a mantener una situación de pleno empleo y un nivel de precios estables.

Como se ha advertido al principio, LA POLÍTICA MONETARIA tiene por objeto fundamentalmente el crear técnicas, medidas o estrategias para lograr una política económica acertada. Estas medidas toman forma únicamente a través de los mecanismos que la misma Política Monetaria dispone y que a su vez constituyen sus ramas.

3.1. POLÍTICA CREDITICIA.

"Tiene la finalidad económica de canalizar el dinero en actividades productivas que ofrezcan estabilidad y evitar que por el contrario ocasionen o desvíen el financiamiento en gastos suntuarios, superfluos o inflacionarios; por tanto el crédito se debe distribuir armónicamente entre los sectores económicos".⁴

⁴Zorrilla Arena, Santiago. Como Aprender Economía. México, 1995. Ed. Trillas. Págs. 274, 275.

Como parte de una adecuada política económica y como se desprende del concepto que se analiza, es canalizar de manera conveniente en los ramos determinantes para el desarrollo sostenido los recursos del crédito y es aquí donde se justifica las llamadas medidas estratégicas que realiza la POLÍTICA MONETARIA, toda vez que de ellas depende el asignar éste recurso (el crédito) a aquellos sectores no sólo que sean clave para el desarrollo de la economía y del país sino que también tengan los medios e infraestructura necesarias y requeridas para utilizar de manera conveniente el crédito y cubrir las obligaciones que de ello dependen; pues de lo contrario, es decir, del mal manejo de éstos recursos podría tener consecuencias inflacionarias que son por demás negativas para los objetivos primordiales de una POLÍTICA MONETARIA y por consecuencia de una Política Económica.

3.2. POLÍTICA CAMBIARIA.

"Consiste en el flujo de capital que se tiene con otros países y la forma en que se adopta a la situación de cada país. Es decir, los países que ya han alcanzado un avanzado estilo de desarrollo pueden conservar un intercambio comercial que no éste interferido por restricciones a las cuales tienen que acceder los países en proceso de desarrollo y que por su misma condición están frecuentemente amenazados por un saldo negativo en la balanza de pagos internacionales".⁵

⁵Zorrilla Arena, Santiago. Como Aprender Economía. Ob. Cit. Pág. 276.

Es éste mecanismo al que nos referíamos al mencionar que la POLÍTICA MONETARIA tiene también como campo de acción la planeación monetaria y económica no sólo en un campo interno sino también en un plano externo o internacional.

Del concepto que se señala podemos afirmar que la política cambiaria tiende a vigilar y, en su caso, a actuar con medidas o estrategias el equilibrio en la balanza de pagos con lo que implica, con la finalidad de mantener una proporcionalidad monetaria y real en función de los intercambios y relaciones internacionales.

Es decir, mediante la política cambiaria el Gobierno controla con medidas técnicas la proporcionalidad líquida-cuantitativa de las divisas extranjeras con la moneda nacional, con la finalidad de lograr un óptimo resultado para el sistema económico y por tanto para el país de los intercambios comerciales y en general con las relaciones internacionales del país.

LA BALANZA DE PAGOS.

"Es la enumeración y cuantificación de todas las fuentes exteriores de las cuales los residentes de un país han recibido poder de compra en importación de bienes, de servicios y exportación de capital".⁶

⁶ibidem.

La balanza de pagos ésta constituida a su vez por varias balanzas que son en sí registros, saldos o controles que hacen referencia a intercambios comerciales, inversiones o capital y de servicios. De tal manera que existen varios tipos de balanzas que a su vez constituyen la balanza de pagos y son:

"Transacciones corrientes:

I. Balanza comercial

1.1. Exportación

1.2. Importación

II. Balanza de servicios

2.1. Viajes internacionales

2.2. Transportes

2.3. Seguros

2.4. Ingresos de capitales

2.5. Servicios gubernamentales

2.6. Servicios diversos

III. Transferencias Unilaterales

3.1. Movimientos de Capital

3.2. Inversiones extranjeras

3.3. Préstamos a mediano y largo plazo

3.4. Préstamos a corto plazo

3.5. Amortizaciones".⁷

La política cambiaria en la POLÍTICA MONETARIA tiende a lograr el equilibrio o proporcionalidad de ésta balanza de pagos para lo cual tiene

⁷Paschoal Rossetti, José. Introducción a la Economía. Ed. Harla. Décimoquinta Edición. México. 1982. Págs. 687, 688.

mecanismos o instrumentos, los cuales son controlados con la finalidad de lograr una política económica y en sí una economía sólida. Estos mecanismos a los que recurre la POLÍTICA MONETARIA a través de la política cambiaria son:

"a) La devaluación de moneda

b) Cuotas de importación

c) aduaneras

d) Control de cambios".⁸

4. LOS INSTRUMENTOS DE LA POLÍTICA MONETARIA Y SU EJECUCIÓN.

En las economías actuales, la POLÍTICA MONETARIA ha tomado nuevamente un papel muy importante en el desarrollo en general del país. Es conveniente hacer notar que en la etapa de la postguerra disminuyó considerablemente la contabilidad en la utilización de los llamados instrumentos de la POLÍTICA MONETARIA pero, como se mencionaba para los años de 1950, éstos instrumentos volvieron a tomar la importancia que merecían, ésta etapa es de suma importancia para dichos instrumentos, toda vez que no sólo volvieron a tomar su auge sino que tuvieron una reforma, un desarrollo que los complementó con nuevos instrumentos.

Anterior a esto, los instrumentos de la POLÍTICA MONETARIA en la época inmediata posterior a la guerra fueron puestos en duda; el concepto de la Banca Central en general tuvo un papel secundario en los sistemas de

⁸ibidem.

organización económica, de tal manera que se puede afirmar sin duda que esto reflejaba la situación y el pensamiento económico, político, social de la época sin embargo, a pesar del incremento drástico de la inflación se notaban cambios graduales. El auge de la nueva planeación centralizada, combinado con el uso de controles específicos iba en decadencia, la dislocación de la guerra se superaba y de igual forma el excedente de liquidez producido como efecto de la guerra desapareció considerablemente, fue entonces cuando se consideró La Política Fiscal combinada con el establecimiento de controles directos no era suficiente y fue por esto que después de nuevos análisis se volvió a determinar la importancia de la Política Monetaria en una correcta organización de los sistemas económicos.

La POLÍTICA MONETARIA y la crediticia operan específicamente a través de cinco factores interrelacionados:

- 1° la disponibilidad del crédito con relación a su demanda;
- 2° el volumen de dinero;
- 3° el costo del crédito;
- 4° el precio de los activos del capital y
- 5° la liquidez de la economía.

La efectividad y desarrollo de éstos instrumentos que se interrelacionan es proporcional con el nivel de desarrollo de la estructura económica y financiera de un país, toda vez que depende de la autosuficiencia interna para enfrentar los problemas monetarios. Es el caso que en economías rudimentarias en las que las transacciones comerciales son más lentas, la regulación monetaria por éstos instrumentos se encontraría con muchas limitaciones y por tanto sería ineficaz.

Un ejemplo claro actual es el caso de aquellas economías de países subdesarrollados y que por tener la POLÍTICA ECONÓMICA abierta dependen en gran parte de las divisas extranjeras y del comercio exterior; se restringe el campo de acción de las medidas de la POLÍTICA MONETARIA, toda vez que dependen de las fluctuaciones de divisas y de estabilidad de su balanza comercial y son estos factores los que determinan sus proporciones monetarias.

Por otra parte también se puede encontrar una limitante en la ejecución y determinación de la POLÍTICA MONETARIA en aquellos países con un extremo nivel de desarrollo, toda vez que su estructura financiera no permite tan fácilmente la aplicación efectiva de los controles monetarios, es decir, el sistema bancario puede no estar en condiciones de ser influido por las operaciones de la Banca Central si dispone de reservas líquidas suficientes o también por tener la posibilidad de poder obtener dichas reservas de manera rápida y rentable en centros financieros del exterior.

Los otros tipos de instituciones distintas a las anteriormente descritas, son más bien de tipo rudimentario, toda vez que satisfacen necesidades locales que están débilmente encontradas, además también hay la posibilidad de que exista un sistema bancario desarrollado conjuntamente con otras instituciones de crédito de un país, pero, es posible que los mercados de dinero y capitales carezcan de éste desarrollo y aún así es en éste caso que estos supuestos institucionales afectan también a la POLÍTICA MONETARIA siendo esto también rasgo característico de algunas economías subdesarrolladas. Esto genera la creación y combinación de nuevas técnicas empleadas por los Bancos Centrales.

Como ya se ha visto las disposiciones monetarias son ejecutadas por el Banco Central, el cual está legitimado para regular de manera directa la oferta monetaria, su circulación y el crédito, todos estos objetivos son realizados a través de una POLÍTICA MONETARIA adecuada pero también estos medios de intervención o regulación son termómetros de las variables macroeconómicas de un sistema. Estos medios son los llamados instrumentos de la POLÍTICA MONETARIA, cada uno tiene funciones y características específicas pero que en conjunto tienen la misma finalidad: regular la masa monetaria y por tanto la política económica y el desarrollo económico del país.

Los instrumentos de la POLÍTICA MONETARIA utilizados por el BANCO DE MÉXICO son:

- 1. OPERACIONES DE REDESCUENTO POR LA BANCA CENTRAL**
- 2. EL ENCAJE LEGAL**
- 3. EL ENCAJE PROMEDIO CERO**
- 4. OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO.**

4.1. EL REDESCUENTO.

"Es una operación bancaria mediante la cual el Banco Central otorga crédito a los bancos nacionales de banca múltiple y de desarrollo mediante el endoso, por parte de éstos, de títulos de crédito a favor del Banco de México, el endoso debe entrañar responsabilidad cambiaria para las instituciones que lo

firman. También puede abarcar la cesión en garantía de cartera de las instituciones que no esté documentada en título de crédito".⁹

El redescuento tiene el objeto o la finalidad primordial de otorgar liquidez al sistema bancario, es decir, a la banca múltiple y el desarrollo de éste sistema mediante la expansión del crédito, toda vez que al contar con mayor capacidad crediticia de igual forma dichas instituciones obtienen mayor cobertura, mayor clientela y por lo tanto se genera su crecimiento.

De igual manera el redescuento es un medio por el cual el Banco Central, principal regulador de la moneda y del crédito logra regular el crédito aumentándolo o disminuyéndolo según las necesidades del sistema, esto lo hace mediante la variación de la tasa de redescuento que implican una disminución del crédito y un aumento en las tasas de interés, es decir, cuando se desea restringir el volumen del crédito para evitar las consecuencias ya analizadas, como son un extremo efecto multiplicador que genera, conjuntamente con algunos otros factores inflacionarios, se eleva la tasa de redescuento y por el contrario, cuando se desea agilizar o acelerar el crecimiento del sistema económico, si las circunstancias y las variables lo determinan la tasa de redescuento debe reducirse.

Existe también la posibilidad o la variante que la tasa de redescuento funja como un instrumento selectivo del crédito de tal manera que el Banco de México aplica tasas de redescuento variadas en base o con relación al tipo y clase de documentos que amparen los créditos otorgados.

⁹Acosta Romero, Miguel. Derecho Bancario. Ob. Cit. Pág. 344.

El redescuento tiene también la función de: *"apoyar una serie de actividades económicas primordiales como apoyo a fideicomisos llamados fondos de apoyo, tanto del Banco de México como de Nafinsa, como son: Fonacot, Fovi, Fomex, Fonatur, entre otros"*.¹⁰

La política de redescuento fue el primer método importante de control crediticio desarrollado. Su importancia disminuyó en los años 30's debido a la baja súbita del crédito y capitales durante la depresión y a la resultante acumulación de exceso de reservas de los bancos comerciales, que por lo tanto no requerían préstamos del Banco Central. Posteriormente, en la guerra, la política de redescuento resurgió como un instrumento fundamental para el control del crédito. Conjuntamente al desarrollo de otros instrumentos por parte de la Banca Central, el redescuento se ha venido utilizando en combinación con ellos, de tal manera que en la actualidad paulatinamente el redescuento se ha venido adoptando a condiciones distintas a las que existían cuando fue creado.

EL ACCESO AL CRÉDITO DEL BANCO CENTRAL.

"La política de redescuento puede ser definida convencionalmente como la variación de los términos y las condiciones bajo las cuales el mercado puede tener acceso temporal al crédito del Banco Central a través del redescuento de activos a corto plazo seleccionados o bien a través de anticipos o adelantos con garantía. Dicha política está regida por dos funciones fundamentales del Banco

¹⁰Ibidem.

Central: la obligación de actuar como prestamista de última instancia y el deber de regular el volumen total del crédito en los bancos comerciales".¹¹

Es importante hacer notar que dentro de los estatutos generales de los Bancos Centrales existe la restricción por muchos no cumplida del préstamo o del acceso al crédito pero únicamente a los clientes que sean instituciones de crédito, es decir, el acceso al crédito del Banco Central debe restringirse a sólo los bancos y no préstamos a particulares. De tal manera que se dice que cuando la Banca Central compite con los bancos comerciales le es difícil obtener su cooperación, la cual es fundamental para el éxito de sus funciones.

Las reglas o requisitos que solían ser estrictas para la elegibilidad de los títulos para redescuento y de los valores como garantía para anticipos y de igual manera los períodos máximos para éstos han venido perdiendo dicha severidad y haciéndose más accesibles ya que se ha demostrado que estas exigencias no son una protección contra la expansión del crédito de tal suerte que ahora pueden ser objeto de redescuento una mayor variedad de títulos y también de garantía real.

Es importante hacer notar que en algunos países desarrollados no han sido tomados en cuenta y siguen existiendo los vencimientos a corto plazo y hay restricción de títulos aceptables.

Un elemento importante de la política de redescuento la constituye la tasa que el Banco Central aplica a sus redescuentos y anticipos pues anteriormente era la tasa aplicada a los títulos de 1ª calidad y fijándose una tasa mayor para los

¹¹Fousek, Peter G. Los Instrumentos de la Política Monetaria. CEMLA. México. 1969. Págs. 69, 72, 73, 74.

anticipos de garantía real. Es el caso que según se ha venido desarrollando el redescuento, se llegó a aplicar una tasa distinta en base a la calidad de títulos o garantías.

LA TASA DE REDESCUENTO Y EL COSTO DEL CRÉDITO.

Como se citó en la introducción, uno de los objetos del redescuento es afectar tanto el costo como la disponibilidad del crédito bancario y su influencia depende de varios factores, como el grado en que los bancos comerciales solicitan préstamos del Banco Central. Existen algunos bancos que no recurren al Banco Central, tal es el caso de los Bancos de América Latina y por el contrario existen Bancos comerciales que recurren al crédito del Banco Central y que en ocasiones los préstamos exceden generalmente los depósitos de los Bancos comerciales.

El redescuento y la disponibilidad del crédito. El sistema bancario mediante la obtención de préstamos del Banco Central puede aumentar sus reservas y de este modo contrarrestar o amortizar cualquier intervención del Banco Central para reducir la base de liquidez ociosa con la finalidad de restringir el crédito.

En Inglaterra existía la tasa de redescuento como una penalización, de tal suerte que esta tasa de redescuento solía ser muy alta y como tal tendió a desalentar la obtención del crédito del Banco Central, originalmente esta tasa penal consistía en una tasa más elevada que la que se cargaba comúnmente a los documentos comerciales presentados a redescuento.

Actualmente el acuerdo general consiste en que la tasa de redescuento es una tasa penal cuando está por encima de los activos fundamentales a través de los cuales los bancos comerciales ajustan sus carteras; estos activos son aquellos que el Banco vendería primero durante períodos de rescisión sobre sus reservas como son en México los Certificados de la Tesorería (CETES).

"En México, la política de redescuento se utilizó por primera vez en 1929, fecha en la que el Banco de México inició a operar como Banco Central. En un principio las autoridades sólo redescontaban documentos cuyo vencimiento máximo era de noventa días y en cantidades limitadas".¹²

"En 1931 se tomó la decisión de modificar la política de redescuento toda vez que dados los resultados y las características observadas se consideró que sería perjudicial a la organización que se pretendía realizar con el sistema bancario mexicano, fue entonces que se decidió dar la autorización provisional para redescantar documentos de las mismas características dadas, procedentes de las instituciones no asociadas al Banco de México. Constituyendo ésta determinación un paso importante para la política de redescuento en México."¹³

Es importante señalar que fue también en ésta etapa en la que se suspendió la actividad del Banco Central en el rubro de Banco comercial, toda vez que se consideró benéfico para el desarrollo económico que existiera una clara distinción de funciones y así evitar la pugna o competencia entre el Banco Central y los bancos comerciales. De tal manera que: *"en 1932 se restringe el campo de acción d del Banco de México limitándose a efectuar sólo operaciones*

¹²Quepons Alvarez Adolfo. El Encaje Legal y otros medios de control utilizados por el Banco Central. TESIS. UNAM, 1963. Págs 98,99.

¹³Quepons Alvarez, Adolfo. El Encaje Legal y otros medios de control utilizados por el Banco Central. Ob. Cit. Pág. 105.

con el Gobierno y asimismo se obliga a las instituciones bancarias a mantener nexos con el Banco Central".¹⁴ De tal suerte que cualquier institución se pudiera beneficiar del redescuento siempre y cuando cumpliera con los requisitos exigidos.

Conviene advertir que aunque éste instrumento en México ha tenido diversos fines, existen dos que no sólo se aplican de manera constante, sino que también son característicos de la naturaleza de ésta figura.

El primero de ellos es el de ayuda a la Banca privada en su liquidez en caso de bajas temporales en sus depósitos; el segundo financiar algún sector de la economía considerado como prioritario.

El primero hace referencia a una baja de los fondos o depósitos en Bancos por causas o hechos económicos o circunstanciales y las segundas indican la decisión de canalizar recursos líquidos a un sector específico, que por su importancia conviene en algún momento dado apoyar para el desarrollo general de un sistema.

En la actualidad, este instrumento ha dejado de aplicarse en la práctica ya que las autoridades monetarias han encontrado nuevos métodos o instrumentos que reponen a los controles monetarios que la dinámica de la actual economía exigen.

¹⁴ *Ibidem.*

4.2. EL ENCAJE LEGAL.

"Es la transferencia obligatoria que hacen las instituciones de crédito al Banco Central de una proporción variable en porcentaje de los recursos que captan del público, los que a su vez maneja el Instituto Central y devuelve a las instituciones bajo un sistema selectivo para que otorguen préstamos en los cajones y en la dirección de la prioridad económica y que el propio instituto señala en sus circulares".¹⁵

Mediante éste instrumento, como se desprende del concepto, el Banco Central regula el crédito controlando su expansión y restricción y de la misma manera logrando la posibilidad de canalizar los recursos en aquellas ramas o cajones en las que sea estratégicamente prioritario el apoyo con crédito y liquidez, de igual manera mediante éste instrumento se puede combatir de manera efectiva la inflación y fomentar la creación de empleos e inversión. Consiguiendo así el desarrollo proporcional y general del sistema y por tanto un aumento en el Producto Nacional Bruto (PNB).

La elevación o reducción del encaje legal trae como consecuencia un aumento o disminución de la masa monetaria circulante y de créditos. La verdadera reserva bancaria que respalda las operaciones con el público: *"consiste en el dinero de curso legal, divisas y metales preciosos que están en posesión del Banco"*¹⁶, toda vez que es con el cambio, con la venta de éstas reservas en metal y con la adquisición del dinero obtenido por dicha venta, la forma como el Banco paga a sus acreedores depositantes y tenedores de documentos en general.

¹⁵Ibidem.

¹⁶Ibidem.

"Se dice por algunos autores que el encaje legal es un depósito en efectivo que hacen los Bancos comerciales en el Banco Central".¹⁷

Este concepto es criticable en el sentido de que no contempla el impuesto del encaje legal, más que a sólo las instituciones de crédito debiendo advertir que el encaje legal también es aplicable a las instituciones que captan recursos del público para intermediación financiera, es decir, a los de ahorro, a los hipotecarios y financieros. Toda vez que actualmente todas éstas organizaciones se encuentran fusionadas bajo la denominación de banca múltiple.

El encaje legal según la doctrina tiene dos finalidades:

"1. Mantener en lo posible la estabilidad monetaria, y

2. Contribuir a un desarrollo económico equilibrado tratando de mantener bajas tasas de inflación y bajo desempleo".¹⁸

Se dijo que mediante el encaje legal se controlaba el nivel del crédito y es conveniente advertir que cuando se aumenta la tasa de interés los Bancos tienden a reducir los préstamos, cuando se disminuye la tasa de interés se provoca un aumento considerable en los créditos disponibles por la Banca y con esto adquiere mayor capacidad crediticia.

¹⁷Ibidem.

¹⁸Ibidem.

Los encajes fijos legales o tradicionales contra depósitos se emplean con la finalidad de asegurar la liquidez o solvencia de los bancos comerciales, toda vez que éstas reservas limitan la disponibilidad del crédito bancario y por tanto se genera una implicación absoluta en POLÍTICA MONETARIA.

En algunos países se ha otorgado a las autoridades monetarias (el Banco de México, por ejemplo) la facultad de modificar los encajes legales contra los depósitos de los bancos comerciales.

FUNCIONES DE LOS ENCAJES LEGALES VARIABLES.

Limitación del volumen del crédito bancario.

Los encajes legales determinan el monto máximo de los créditos e inversiones que cada banco comercial del sistema bancario en conjunto pueden mantener en relación con el monto de los depósitos, por lo tanto si el encaje legal asciende a 20% del total de los depósitos, los créditos, movimientos del capital a inversiones no pueden exceder del 80% de los depósitos.

Por tanto, los encajes legales limitan la expansión del crédito bancario y por tanto también de los depósitos. Pues como se vio en el tema de efecto multiplicador del dinero los depósitos y los créditos tienen íntima relación, y en el caso de que existiera un alto encaje legal como consecuencia se restringiría la oferta monetaria afectando el volumen de los depósitos en los Bancos y como efecto se produciría una baja en créditos bancarios.

Los cambios primarios en los depósitos de los Bancos surgen por lo general como resultado de un déficit o de un superávit en la balanza de pagos o por la ampliación o contracción de los créditos o inversiones del Banco Central. Estos fenómenos crean o eliminan dinero de reserva formado por moneda o depósitos en el Banco Central y que puede compensar o satisfacer los encajes legales en efectivo de los Bancos comerciales. El Gobierno puede influir sobre la cantidad de dinero de reserva cambiando sus depósitos entre los bancos comerciales y el Banco Central.

Los depósitos bancarios pueden cambiar sin modificación del monto de dinero de reserva, si el público decide atesorar más o menos depósitos con relación a la moneda.

Además de los encajes legales, una limitación importante de la capacidad de expansión del sistema bancario como resultado de un aumento primario de depósitos, se debe a retiros de dinero de los clientes del Banco. Esto es porque el público depositante desea mantener una relación constante entre sus depósitos y su liquidez inmediata. Cuando aumentan los depósitos la demanda de liquidez también aumenta; esto suele denominarse el *drenaje de la moneda* y los bancos comerciales sólo pueden hacer frente a éste drenaje de moneda y pagar a sus clientes girando contra sus depósitos de reserva en el banco central o utilizando efectivo de ventanilla.

Otra limitación al aumento del circulante es el llamado *drenaje externo*, que consiste en el retiro de efectivo de la circulación que se genera por un aumento en las importaciones y una disminución de exportaciones, derivadas de

una expansión del crédito y del ingreso monetario que provocan un déficit en la balanza de pagos.

Dado que los depósitos bancarios constituyen una parte importante del circulante disponible, los encajes legales tienen una influencia muy importante sobre la medida en que el circulante puede aumentar como resultado de un superávit en la balanza de pagos, un déficit fiscal financiado por el Banco Central o cualquier movimiento que provoque un aumento en la oferta monetaria. A mayor encaje legal la expansión máxima de la oferta monetaria es menor y de igual manera un alto encaje legal disminuye a medida que el circulante debe aumentarse dando como resultado una alza de la oferta monetaria, una baja en los tipos de interés y por lo tanto aumenta la capacidad crediticia de los bancos aumentando los créditos y la inversión.

Al cambiar los encajes legales las autoridades pueden tomar medidas que no solamente disminuyen el efecto monetario de una situación interna o externa determinada, sino que además parcial o totalmente contrarresten el cambio de la oferta monetaria, por ejemplo: si los encajes legales se elevan cuando hay un superávit en la balanza de pagos, la contracción del crédito de los bancos que se produce puede compensar el efecto de expansión de la compra de divisas del Banco Central.

Las reservas que no tienen la forma de depósitos en efectivo del Banco Central o de encajes técnicos, también pueden utilizarse para limitar la expansión del crédito bancario y del circulante; si las reservas toman la forma de títulos de Gobierno y otros valores que deben adquirirse del Banco Central, su función limitante del crédito es idéntica a las reservas en efectivo.

La principal diferencia entre el encaje legal normal en efectivo y el que es cubierto con valores al Banco Central, consiste en que éste permite a la red bancaria obtener intereses por sus encajes legales.

Cualquier encaje legal puede limitar la expansión del crédito si las autoridades fijan la cantidad de activos que pueden operar como reserva.

Las reservas que no son en efectivo, generalmente tienen la finalidad de influir en la asignación del crédito a diferentes usos específicos y concretos

4.3. EL ENCAJE PROMEDIO CERO.

Toda vez que en la actualidad el encaje legal, instrumento fundamental para la regulación monetaria y crediticia, ha dejado de aplicarse en la POLÍTICA MONETARIA, es importante analizar un mismo sistema o mecanismo creado por el BANCO DE MÉXICO, que tiene por objeto lograr un mayor y más preciso control de su crédito. Este nuevo sistema denominado **ENCAJE PROMEDIO CERO** fue presentado en la exposición sobre la POLÍTICA MONETARIA para 1996 en el rubro de Evaluación del Programa Monetario para 1995.

Este nuevo esquema propone que los saldos deudores que aparecen al cierre de cada jornada en las cuentas corrientes de las instituciones de crédito en el Banco de México, es decir, los saldos que se registran en los controles del Banco de México en contra de los bancos comerciales deben compensarse dentro del período de 28 días, mediante la constitución en otros días de saldos acreedores en esas mismas cuentas de por lo menos igual monto.

Dicho de otra manera, los saldos negativos a cargo de los bancos comerciales deben ser cubiertos en un plazo de 28 días mediante un saldo de igual proporción y que cubra dicho saldo negativo.

Se señala que en el caso de no cumplir ésta disposición se acarrea una sanción pecuniaria para el banco infractor, la cual consiste o se calcula con base en el monto del faltante acumulado y en una tasa de interés equivalente a dos veces la tasa vigente de CETES a 28 días.

Este mecanismo es de enorme utilidad al BANCO DE MÉXICO para cumplir con la finalidad de tener un mayor control del crédito y por tanto de las características de la POLÍTICA MONETARIA, es decir, si en determinadas circunstancias conviene restringir la oferta de base, el BANCO DE MÉXICO puede provocar e inducir sobregiros en las cuentas corrientes que lleva la banca, estos sobregiros como ya se dijo pueden fácilmente ser provocados por el BANCO DE MÉXICO no otorgando nuevos financiamientos que tengan la finalidad de reponer en su totalidad los importes de los vencimientos de los créditos que previamente el BANCO DE MÉXICO había otorgado a los bancos comerciales. Estos vencimientos son muy dinámicos, dada la diversidad de operaciones que realiza la banca múltiple, por tanto estos vencimientos que deben cubrirse son prácticamente diarios.

Es por esto que para compensar estos sobregiros y evitar la sanción correspondiente, las instituciones de crédito procuran generar excedentes de efectivo para depositarlos en el Banco Central, por ello se dice que puede inducir éstos sobregiros con la finalidad de controlar el crédito que otorgan o atraer

nuevos depósitos. Lo que trae consecuencias y variaciones en la elevación de las tasas de interés y que a su vez afectan el tipo de cambio, los flujos de capital, el gasto público y a la postre sobre la inflación.

El nuevo mecanismo ENCAJE PROMEDIO CERO consiste, como ya se vio, en que no hay obligación por parte de la banca múltiple a realizar depósitos obligatorios como el encaje legal y que anteriormente se aplicaba, sino que sólo existe la obligación de cubrir lo otorgado en préstamo o crédito por el BANCO DE MÉXICO y algún tipo de sobregiro pero voluntario aunque de alguna manera como ya se vio éste sobregiro es inducido por el BANCO CENTRAL.

Se mencionó que con el excedente o sobregiro de liquidez por parte de los bancos comerciales y el BANCO DE MÉXICO, puede provocar contracción del crédito otorgado a los primeros o bien aumentar los depósitos, lo que a su vez trae determinadas consecuencias en distintas variables:

Cuando el Gobierno requiere de liquidez o fondos para pagar sus deudas, concurre a la venta de bonos del mismo (CETES). Con ésta operación el Gobierno adquiere recursos con los que procede a cubrir sus deudas con sus acreedores, tanto en el sector interno como en el externo; por lo que se produce una muy baja demanda de crédito a los bancos. Por su parte los bancos registran una alta oferta del crédito y el público una baja demanda del mismo lo que a su vez provoca una disminución del precio del crédito, bajando las tasas de interés lo que provoca bajo rendimiento para los capitales invertidos por parte del público, generando costos de capital para los mismos y por tanto desalentando los depósitos, toda vez que los rendimientos de los instrumentos bancarios son bajos, alentando con esto la inversión en divisa estadounidense, provocando así fuga de capitales y

una variación a la alza del tipo de cambio de la divisa extranjera respecto al peso mexicano.

4.4. OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO.

La función primordial del Banco Central en materia monetaria es controlar la oferta de reservas bancarias y por tanto regular la oferta monetaria del país y fijar el nivel de los tipos de interés.

Los objetivos a conseguir son un crecimiento ininterrumpido de la producción nacional y un bajo desempleo, coincidentemente éstas dos finalidades resultan ser los objetivos de la POLÍTICA MONETARIA.

Una finalidad muy importante también es la inflación, de tal suerte que si la demanda agregada es excesiva de tal manera que los precios se ven presionados a la alza, se buscará frenar el crecimiento de la oferta monetaria reduciendo así la demanda agregada y de igual manera el crecimiento de la producción, en cambio si el desempleo es elevado y la actividad económica descende, se podría considerar la posibilidad de aumentar la oferta monetaria produciendo un alza en la demanda y un crecimiento de la producción.

Conviene señalar y explicar la forma en como la regulación monetaria por parte del Banco de México influye, como se mencionó, tanto en la demanda agregada como en la producción y en los precios.

Esta intervención se puede resumir como lo hace Paul Samuelson en cinco pasos, tomando en cuenta dos supuestos:

El primero partiendo de la idea de la existencia de tendencias inflacionarias, se desea frenar la economía y reducir las presiones a la alza sobre los salarios y en los precios.

1° El BANCO DE MÉXICO debe reducir las reservas bancarias, lo que a su vez provoca a la larga una disminución de la oferta monetaria y una subida en los tipos de interés y por tanto una desaceleración económica. La alteración de las reservas bancarias se logra primordialmente mediante las operaciones de mercado abierto en donde se realiza la compraventa de títulos del Estado o CETES.

2° Cada contracción de reservas bancarias origina contracciones de depósitos a la vista reduciéndose así la oferta monetaria, es decir, los cambios a las reservas provocan un cambio múltiple en los depósitos, toda vez que la oferta monetaria es igual al efectivo más los depósitos a la vista (M_1) y la disminución de los depósitos reduce la oferta monetaria.

3° La reducción de la oferta monetaria tiende a elevar el nivel de los tipos de interés y endurecer las condiciones crediticias, es decir, al disminuir la oferta monetaria sube el precio del dinero, disminuye la cantidad de crédito que puede conseguir el público. Al subir los tipos de interés también disminuye el nivel de los activos del público que son sus bonos, acciones, tierras, propiedades, vivienda, etc. La subida de los tipos de interés tiende a desanimar la demanda del crédito.

4° Al subir los tipos de interés y disminuir la riqueza tiende a disminuir el gasto privado y el público sobre todo en el rubro de la inversión. La demanda agregada baja, toda vez que los individuos deciden sobre la rentabilidad de invertir, construir alguna fábrica, hacerse de infraestructura, etc. Dependen del tipo de interés o de la dificultad o facilidad de conseguir un crédito, lo mismo ocurre con el sector público, toda vez que se restringe la construcción de obras públicas cuando el Gobierno no puede emitir sus bonos a un interés conveniente. De igual manera en el sector privado, los particulares restringen su consumo simplificando lo más posible el gasto en bienes y servicios de primera calidad, en el caso de una economía abierta como la de México, la alza de los tipos de interés tiende a bajar el tipo de cambio de la moneda y restringir las exportaciones netas.

5° La presión del endurecimiento de la POLÍTICA MONETARIA restrictiva a reducir la demanda, reduce la renta, la producción, el empleo y la inflación.

Un análisis de la demanda agregada de la oferta señala que un descenso de la inversión podría reducir la producción y el empleo, pero al tener estos un descenso mayor, los precios tienden a subir menos y a veces bajan ya que al descender la inversión descenden también las fuerzas inflacionistas, toda vez que se registra una baja de producción y un aumento del desempleo.

El segundo supuesto hace referencia al caso contrario, es decir, a una expansión monetaria.

En cuanto el BANCO DE MÉXICO decide realizar una POLÍTICA MONETARIA expansiva, es decir, ampliar las reservas, entonces los bancos originan una expansión múltiple de los depósitos a la vista, el aumento de la moneda de la sociedad va acompañado de unas condiciones monetarias más suaves, de unos tipos de interés más bajos en los préstamos, los bonos y las hipotecas de un crédito más fácil; todo esto aumenta el gasto de los artículos sensibles a los tipos de interés como la vivienda, la inversión empresarial, exportaciones netas, etc.; también el consumo aumenta en respuesta al incremento de la renta, toda vez que se desencadena el multiplicador, es decir, la oferta y la demanda agregada, por lo tanto aumenta la producción, disminuye el desempleo y puede existir un incremento de la inflación.

4.5. DINÁMICA Y EFECTOS DE LA COMPRAVENTA DE BONOS GUBERNAMENTALES POR EL BANCO DE MÉXICO EN EL MERCADO ABIERTO COMO INSTRUMENTO DE LA POLÍTICA MONETARIA.

Actualmente en México al igual que en muchos países, el principal y más importante instrumento de la POLÍTICA MONETARIA son las operaciones de mercado abierto, en virtud de las cuales la actividad monetaria tiene un control directo con el aumento y la disminución de la oferta y la demanda de dinero, así como teniendo relación o influencia en las variables macroeconómicas que de alguna manera constituyen los parámetros o indicadores de un sistema económico en general.

"En una operación de mercado abierto, el mercado abierto compra y vende títulos del Estado en el mercado financiero".¹⁹

En el mercado abierto se realizan operaciones de compra y venta de bonos del Estado, con ésta operación el Banco Central logra tener control directo respecto al aumento o disminución de las reservas de los bancos comerciales.

El Banco Central en virtud de las operaciones de mercado abierto y con base a los acuerdos de POLÍTICA MONETARIA convenientes para el desarrollo económico del país decide realizar ya sea una POLÍTICA MONETARIA expansiva o bien una POLÍTICA MONETARIA restrictiva en base a la situación económica en un determinado momento.

El Banco de México al analizar la conveniencia de una POLÍTICA MONETARIA expansiva, realiza en el mercado abierto operaciones de compra de bonos del Gobierno (CETES), con dicha operación el Banco de México recibe bonos a cambio de una inyección directa de capital en el mercado de valores y a su vez un aumento en la masa monetaria, lo que a su vez genera un aumento de la oferta de créditos por parte de los bancos y por tanto repercutiendo en una alza de la oferta de créditos, conllevando así a una disminución de los tipos de interés y que a su vez al ser el costo del crédito bajo, anima al público, empresas y entidades, a solicitar dicho crédito con la finalidad de expandir sus medios y sistemas de producción aumentando así la velocidad del dinero y actuando o acelerando el crecimiento económico, es decir, existe una política que fomenta la inversión y no el ahorro, toda vez que los instrumentos bancarios otorgan un

¹⁹ibidem.

rendimiento menor, ya que las tasas de interés como resultado del aumento de la oferta monetaria ha provocado el descenso de los tipos de interés. También al existir un aumento en ésta oferta de dinero existe un incremento en la inversión empresarial, un aumento en el consumo por parte del público, puede existir un aumento en las exportaciones e importaciones , toda vez que existe un aumento de la producción y estabilidad en el tipo de cambio y por tanto un aumento del Producto Nacional Bruto (PNB), el empleo y el nivel de precios.

Por otro lado cuando existen presiones inflacionarias, cuando existe una aceleración fuerte en la economía, la autoridad monetaria mediante las operaciones en mercado abierto, realiza una operación inversa de la descrita, esto es, realiza la venta de valores gubernamentales con lo cual se producen los efectos de una POLÍTICA MONETARIA restrictiva, toda vez que el Banco Central retira dinero de la masa monetaria circulante provocando una disminución de la oferta del crédito, lo que a su vez genera un aumento en las tasas de interés porque existe una restricción en el crédito a los bancos comerciales. Al existir un aumento en el costo del crédito se genera una disminución en la demanda del mismo, conllevando así a una disminución de la producción, de la inversión una disminución de las importaciones y exportaciones y una disminución en el tipo de cambio y una disminución del Producto Nacional Bruto, en los empleos y una baja en el nivel de precios.

Los CETES son emitidos por el Gobierno Federal con la finalidad de hacerse de recursos líquidos para cubrir sus obligaciones. Estos títulos-valor son emitidos por orden del gobierno a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, la cual pone en venta estos valores al llamado **MERCADO PRIMARIO** *constituido por bancos (red bancaria) y Casas de Bolsa*. Al emitirse éstos valores, el

Banco de México, principal autoridad monetaria y reguladora de la misma, dispone la tasa margen en la que venderá el Gobierno al mercado primario, posteriormente el mercado primario por operaciones de compra y venta, revenderá éstos valores al llamado **MERCADO SECUNDARIO**; rigiéndose éstas operaciones por las leyes de la oferta y la demanda, las que fijarán los costos de cada uno de los valores y de ésta manera constituyendo parte de la dinámica en las operaciones de mercado abierto y en general en la **POLÍTICA MONETARIA**, crediticia y cambiaria en un sistema económico.

Conviene advertir que en éstas operaciones los compradores pagan los valores que adquieren mediante títulos de crédito a favor del Banco de México los que a su vez son girados a las cuentas de los bancos comerciales para su cobro.

En el mercado abierto se tratan de fomentar las condiciones monetarias y financieras que contribuyen a reducir la inflación, promover la recuperación del crecimiento sostenido de la producción y contribuir a construir un patrón viable de transacciones internacionales.

LA ESTERILIZACIÓN DEL CAPITAL.

Se ha explicado que las decisiones de la **POLÍTICA MONETARIA** para cumplir con sus objetivos, deben afectar directamente variables determinadas de extrema importancia para el control de la estabilización monetaria, crediticia y en general en los rubros macroeconómicos ya descritos.

Dentro de las variables de capital importancia no sólo para la POLÍTICA MONETARIA y el Banco Central, sino para la estabilidad económica en general se encuentra el movimiento de divisas, toda vez que de estas están constituidas las reservas del Banco Central y porque también de ellas depende la estabilidad y proporcionalidad de la economía interna con su relación con las economías externas.

Para lo cual, existe un mecanismo que tiende a regular el equilibrio, tanto en el rubro interno como en el externo, en función de un comportamiento de entrada y salida de divisas al país. Este mecanismo se denomina **ESTERILIZACIÓN**, la que a su vez se divide en dos variantes:

1.- La esterilización de capitales cuando entran divisas. Consiste en que cuando el capital extranjero o divisas, considera atractiva la inversión en nuestro país. Para poder intervenir directamente en dichas inversiones, traen capital, el cual al ser cambiado a la moneda nacional provoca una expansión monetaria para lo cual el Banco de México en el ejercicio de sus funciones, estará en desequilibrio económico causado por esa expansión monetaria, por lo que el Banco de México por conducto del mercado abierto (instrumento de la POLÍTICA MONETARIA) realizará operaciones de venta de bonos gubernamentales con la finalidad de destruir moneda, es decir, con la venta de bonos gubernamentales, el dinero producto de esa operación entra al Banco de México, lo que provoca la destrucción del dinero, logrando con esto una reducción de la oferta monetaria y compensando o esterilizando de manera total o parcial el capital extranjero, que por virtud de inversión en México produjo el aumento de la masa monetaria circulante u oferta monetaria.

2.- La esterilización de capitales cuando salen divisas. Este tipo de esterilización funciona en sentido opuesto, es decir cuando existe la llamada fuga de capitales.

El capital invertido en México, cuando los inversionistas por diversas circunstancias (elementos de especulación) dejan de considerar atractiva la inversión en México, ya sea inversionistas extranjeros o nacionales. Dichos inversionistas para sacar capital empiezan a comprar dólares en Casas de Cambios o Bancos, los que a su vez los obtienen del Banco de México, por tanto se registra una disminución en las reservas del mismo y que a su vez los pesos dados al Banco de México, por concepto de compra de dólares, desaparecen de la oferta monetaria, provocándose así una contracción monetaria, con lo cual aquí opera una esterilización, toda vez que mediante operaciones en el mercado abierto el Banco de México realiza compra de bonos gubernamentales para que de esa manera ponga en circulación nuevamente la moneda repuntando la oferta monetaria y la economía ya que esterilizó la salida de capitales.

LOS TIPOS DE INTERÉS.

CONCEPTO. Es la cantidad de dinero pagada por unidad de tiempo, es decir, a cambio de la posibilidad de utilizar fondos existe la obligación de pagar una determinada cantidad. El costo de los fondos medido en dinero anual por cada unidad o peso prestado es el tipo de interés.

Por tanto se puede deducir que el tipo de interés se expresa mediante el dinero devuelto por el dinero prestado en un porcentaje anualizado.

La razón del pago de los tipos de interés está relacionada con los recursos reales de los que permite disponer, toda vez que el dinero es el medio de cambio y como se vio en capítulos anteriores representa el poder liberatorio absoluto y la liquidez por excelencia. Es el medio de cambio global general por medio del cual, como se señaló en la teoría del valor del dinero, se adquieren todo tipo de bienes y servicios para satisfacer las necesidades de los individuos, por consiguiente podemos concluir, que el que pide prestado efectivo de igual manera pide prestado el derecho a comprar bienes y servicios para su satisfacción y con ellos a su vez llena el deseo de consumir o también puede optar por la adquisición de un bien de inversión que genera un elevado rendimiento en bienes o servicios futuros.

Es la retribución que genera el consumo o la inversión lo que induce a los individuos a pagar intereses por los bonos prestados.

VARIEDAD DE LOS TIPOS DE INTERÉS.

Los elementos que determinan los tipos de interés son dos, y están relacionados con las características de los préstamos. Estas características son :

1. DURACIÓN O VENCIMIENTO. Los préstamos se diferencian por su duración o vencimiento, es decir, por el plazo con que deben devolverse.

2. RIESGO. Algunos préstamos no son arriesgados mientras que otros resultan ser muy especulativos, por lo que las inversiones exigen una prima para

invertir en proyectos arriesgados. En el caso de los préstamos seguros se encuentran los CETES, los que se encuentran respaldados por la fe, el crédito y los poderes tributarios del Estado, lo que da confiabilidad en que se pagarán los intereses de la deuda pública, en una situación intermedia de riesgo se encuentran los préstamos concedidos a las sociedades solventes y en el caso de las inversiones arriesgadas se encuentran las constituidas por las sociedades y empresas que se encuentran al borde de la quiebra.

LA LIQUIDEZ.

Se dice que un activo es líquido si puede convertirse en efectivo rápidamente sin perder su valor como es el caso de las acciones, bonos del Estado.

Por otro lado los activos no líquidos, son aquellos para los que no existe un mercado previamente establecido como por ejemplo una vivienda en una región deprimida o una empresa pequeña y privada con un objeto social poco viable.

Estos activos suelen tener un tipo de interés elevado a diferencia de los activos líquidos no arriesgados.

TIPOS DE INTERÉS REALES Y NOMINALES.

Para poder comprender con claridad la diferencia e importancia de estos conceptos debemos hacer referencia al elemento inflación.

La inflación tiene una relación fundamental para la conceptualización y diferenciación de los intereses. Dicha importancia radica en que cuando se realiza una inversión, como ya se ha visto, ésta genera un costo o interés que es la obligación del pago de una cantidad de dinero como contraprestación del uso de fondos líquidos. Es importante hacer referencia al valor del dinero una vez que se vence el plazo del préstamo o crédito, toda vez que los procesos inflacionarios afectan dicho valor liberatorio y adquisitivo del dinero que fue objeto de la inversión. Al término del plazo, el dinero, por causa de la inflación ha sufrido una devaluación en razón de la cantidad de bienes y servicios que con el se podían adquirir y ahora ya no.

Es aquí donde surge la necesidad de diferenciar entre interés nominal e interés real.

a) INTERÉS REAL: Es el interés que mide el rendimiento de las inversiones en bienes y servicios reales y no en términos monetarios, es decir, mide la cantidad de bienes que obtendremos mañana a cambio de los bienes a los que renunciamos hoy y se obtuvo corrigiendo el tipo de interés nominal o monetario para tener en cuenta la inflación.

b) INTERÉS NOMINAL O MONETARIO: Es el tipo de interés sobre el dinero expresado en dinero, pues muestra el rendimiento en pesos de inversión.

Para comprender de manera completa estos conceptos, conviene analizar el siguiente ejemplo: Supongamos que en 1994 se invirtió la cantidad de \$1000 con un interés del 5% anual, para 1995 la persona que invirtió al término recibe la cantidad de \$1600, pero la inflación de 1994 a 1995 fue del 7%. Entonces el valor real de su dinero cuando lo recibe en 1995 no es el de \$1600, pues hubo inflación y no rendirá ese dinero en 1995 lo que rendía en 1994, toda vez que el valor real en función de bienes y servicios a adquirir es de \$1240 en 1995.

Conviene mencionar que durante períodos inflacionistas debemos utilizar los tipos de interés real y no los nominales para calcular los rendimientos de inversión expresados en bienes obtenidos al año por los bienes invertidos.

LOS BONOS GUBERNAMENTALES.

DEFINICIÓN DE MERCADO PRIMARIO Y SECUNDARIO BURSÁTILES.

El mercado primario es aquél en el cual los fondos llegan a los emisores de valores primarios a través de las colocaciones o ventas de títulos primarios que dichos emisores realizan. Mientras que el mercado secundario es un mercado de reventa tanto de títulos primarios como de títulos secundarios en el cual los fondos que se manejan ya no llegan a los emisores de títulos primarios.

Circunscribiéndonos al caso del Mercado de Valores se tiene el mismo concepto de mercado primario y secundario. No podría ser de otra forma, ya que el Mercado de Valores es un subconjunto de los mercados financieros. Los mercados primario y secundario bursátiles tienen la peculiaridad de que las

operaciones involucradas se llevan a cabo en las bolsas de valores. En el caso de México, en la Bolsa Mexicana de Valores.

En la actualidad, una de las clasificaciones que utiliza la Bolsa de Valores es la siguiente:

- **Instrumentos de Mercado de Dinero.**

Instrumentos de corto plazo que representan una deuda o un crédito colectivo, y que típicamente se colocan o venden a descuento. Esto es, su precio es menor a su valor nominal.

- **Instrumentos de Renta Variable.**

Instrumentos de Mercado de Capitales que reúnan las características de los instrumentos de Renta Variable.

- **Instrumentos de Renta Fija.**

Instrumentos de Mercado de Capitales que reúnan las características de los instrumentos de Renta Fija.

INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA.

Son valores que representan una deuda, si se les considera desde el punto de vista de la emisora; o bien un crédito colectivo desde el punto de vista de los

compradores o inversionistas. Por su naturaleza éstos títulos tienen un plazo definido y proporcionan un rendimiento que se determina de acuerdo a las reglas o condiciones pactadas y estipuladas con anterioridad a su adquisición. En otras palabras, los valores de renta fija son aquellos que proporcionan un rendimiento a un plazo determinado.

INSTRUMENTOS DE RENTA VARIABLE.

Son títulos o valores cuyo rendimiento no puede determinarse mediante algún mecanismo predefinido de cálculo. Su rendimiento está en función del desempeño económico-financiero de su emisor, de las fluctuaciones del mercado (oferta y demanda), o bien de ambos. Otra característica de éste tipo de títulos consiste en que su vencimiento no está determinado. Esto es, tienen un plazo prácticamente indefinido. En éste caso se encuentran las acciones y los metales amonedados.

INSTRUMENTOS DE MERCADO DE DINERO.

A CONTINUACIÓN SE INCLUYE UNA DESCRIPCIÓN DETALLADA DE LAS CARACTERÍSTICAS DE CADA UNO DE LOS INSTRUMENTOS. ESTOS SE DESCRIBEN CONFORME FUERON APARECIENDO EN EL MERCADO. TAL COMO SE MANIFIESTA EN EL DOCUMENTO DE INVESTIGACIÓN Y ACTUALIZACIÓN FINANCIERA BURSÁTIL DE BANAMEX (BANCO NACIONAL DE MÉXICO S.A.) DE 1995.

CERTIFICADOS DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN (CETES).

- **Definición:** Títulos de crédito al portador en los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal a pagar el valor nominal en la fecha de su vencimiento.
- **Emissor:** Gobierno Federal por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y utilizando al Banco de México como agente colocador exclusivo.
- **Objetivo:** Financiamiento al Gobierno Federal; Regulación Monetaria y de tasas de interés.
- **Garantía:** Respaldo del Gobierno Federal.
- **Plazo:** 28, 91, 182 días (aunque han existido emisiones a 7,14,21 y 56 días).
- **Valor Nominal:** 10,000 M.N.
- **Posibles Adquirentes:** Personas físicas o morales.
- **Comisión:** No existe.
- **Custodia:** Banco de México.
- **Operaciones Autorizadas:** Compraventa y Reporto.

- **Información adicional:** La subasta o colocación primaria de los CETES se realiza los miércoles de cada semana. Dicha subasta la lleva a cabo la SHCP a través d del Banco de México, únicamente pueden participar en la subasta Instituciones de Seguros, Casas de Bolsa e Instituciones de Banca Múltiple. El mecanismo de subasta es el que se describe a continuación:

VIERNES: Banco de México emite una convocatoria para subastar una nueva emisión de CETES señalando:

- Monto emitido.
- Plazo de vencimiento.
- Monto mínimo garantizado.

MARTES: Fecha límite para que instituciones financieras autorizadas presenten su solicitud para participar en la subasta. Las posturas de compra forman parte de dicha solicitud para participar en la subasta, y pueden ser:

- posturas competitivas
- posturas no competitivas

MIÉRCOLES: Instituciones Financieras que adquieren CETES en mercado primario deberán de liquidar al Banco de México el monto correspondiente a los CETES que le fueron asignados mediante cheque certificado.²⁰

²⁰ Documento de Investigación y actualización financiera y bursátil de BANAMEX de 1995.

BONOS DE DESARROLLO DEL GOBIERNO FEDERAL (BONDES).

- **Definición:** Son títulos de crédito nominativos, negociables en los cuales se consigna la obligación directa e incondicional del Gobierno Federal a liquidar una suma de dinero; con cortes periódicos de cupón.
- **Emisor:** Secretaría de Hacienda y Crédito Público como representante del Gobierno Federal, y utilizando al Banco de México como agente exclusivo para la colocación.
- **Objetivo Garantía:** Financiamiento al Gobierno Federal a mediano y largo plazo. No tiene garantía específica. El Gobierno Federal se obliga a liquidar al vencimiento los valores emitidos.
- **Plazo:** Mínimo 364 días. Existen emisiones a 364, 532 y 728 días.
- **Valor Nominal:** Cien mil pesos M/N o sus múltiplos.
- **Posibles adquirentes:** Personas físicas, mexicanas o extranjeras y personas morales nacionales.
- **Comisión:** Por cuenta del emisor, sin cargo para el inversionista.
- **Custodia:** Banco de México.

- **Operaciones Autorizadas:** Compraventa y Reporto.²¹

BONOS DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN (TESOBONOS).

- **Definición:** Son títulos de crédito al portador, denominados en dólares americanos en los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal de liquidar al vencimiento del documento, al tenedor el equivalente en M/N por el tipo de cambio libre publicado por el Banco de México diariamente en la Bolsa Mexicana de Valores.
- **Emisor:** SHCP, como representante del Gobierno Federal a través del Banco de México.
- **Objetivo:** Captar recursos financieros provenientes del público inversionista especialmente en períodos de incertidumbre cambiaria; herramienta para la ejecución de la POLÍTICA MONETARIA; conforme a una opción de ahorro con cobertura contra el riesgo cambiario con rendimiento fijo y alta liquidez.
- **Garantía:** No tiene garantía específica: el Gobierno Federal se obliga liquidar al vencimiento los valores emitidos.
- **Plazo:** Hasta seis meses sin devengar intereses, en plazos mayores a éste podrán devengar intereses pagaderos por períodos vencidos.

²¹ Documento de Investigación y actualización financiera y bursátil de BANAMEX de 1995.

- **Valor nominal:** Mil dólares americanos o sus múltiplos.
- **Posibles adquirentes:** Personas físicas o morales, nacionales o extranjeros.
- **Comisión:** No existe.
- **Custodia:** INDEVAL.
- **Operaciones Autorizadas:** Compraventa y Reporto.²²

BONOS AJUSTABLES DEL GOBIERNO FEDERAL (AJUSTABONOS).

- **Definición:** Títulos de crédito nominativos, negociables a mediano y largo plazo, denominados en m/n, en las cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal a liquidar una suma de dinero que se ajusta con la frecuencia que especifique la emisión particular según el índice nacional de precios al consumidor publicado quincenalmente por el Banco de México.
- **Emissor:** SHCP como representante del Gobierno Federal, a través del Banco de México.
- **Objetivo:** Obtener recursos financieros a largo plazo para el Gobierno Federal, proveniente del público inversionista; brindando la opción de ahorro a largo plazo sin merma en los rendimientos reales.

²² *ibidem*.

- **Garantía:** No tiene garantía específica. El Gobierno Federal se obliga a liquidar al vencimiento los valores emitidos.
- **Plazo:** Mayor a 91 días, actualmente existen emisiones de 3 a 5 años.
- **Valor nominal:** Cien mil pesos o múltiplos, su valor se ajusta al Índice Nacional de Precios al Consumidor.
- **Posibles adquirentes:** Personas físicas y morales mexicanas y extranjeras.
- **Custodia:** Banco de México.
- **Operaciones Autorizadas:** Compraventa y Reporto.²³

ORO Y PLATA AMONEDADOS.

Las monedas de oro y plata de mayor circulación son los centenarios y las onzas troy respectivamente. Son emitidas por el Gobierno Federal con el objetivo de apoyar el financiamiento del mismo y fomentar el apoyo. Los centenarios se acuñaron con un valor de \$50.00 oro para conmemorar el aniversario número 100 de la consumación de la independencia de México. Debido a la gran aceptación que tuvieron por parte del público se siguieron produciendo hasta 1931,

²³ Ibidem.

posteriormente se hicieron nuevas emisiones entre 1944 y 1947; actualmente la troquelación continúa aun que sigue llevando la fecha de 1947.

El plazo de convertibilidad de las monedas es indefinido y se clasifican como un instrumento de renta variable.

El respaldo con que cuentan estas monedas es su propio valor intrínseco. El precio se determina en el mercado por la oferta y la demanda que existen del metal.

La ventaja principal que existen en éstos instrumentos es la garantía que se obtiene por la diferencia entre los precios de compra y venta.

Las inversiones hechas con éstas monedas tienen, entre otras, las siguientes:

- Son de difícil transporte y almacenamiento.
- Son delicadas en su manejo, pues se dañan fácilmente.

Por lo anterior, las operaciones en bolsa con éstos metales ya no se efectúan y en sustitución surgieron los certificados de plata.

El riesgo considerado al invertir en éste tipo de instrumentos es el relacionado con las grandes fluctuaciones en el mercado de éstos metales.

La colocación de una emisión se realiza a través de las Casas de Bolsa y bancos. La liquidación por parte del inversionista se lleva a cabo el mismo día o 24 horas después de realizada la operación.

Las utilidades devengadas por el tenedor corresponden a la diferencia entre precios de compra y venta.

EL MERCADO ABIERTO. LA BOLSA MEXICANA DE VALORES.

ANTECEDENTES.

El inicio de la Bolsa de Valores en nuestro país se remonta a fines del siglo pasado. El auge minero de aquella época generó un fuerte corretaje de acciones entre agentes particulares, lo cual llevó a constituir la Bolsa de Valores de México el 31 de octubre de 1894.

En 1975 se promulgó la Ley del Mercado de Valores, hecho que marca el principio del crecimiento y consolidación del mercado bursátil.

La actual sede de la Bolsa Mexicana de Valores se encuentra en el Centro Bursátil, inaugurado en Abril de 1990 en el Paseo de la Reforma.

ESTRUCTURA FUNCIONAL DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES.**CONSTITUCIÓN.**

Los requisitos para la constitución y características generales de las actividades a realizar por las bolsas de valores en México se encuentran estipulados en el capítulo cuarto de la Ley del Mercado de Valores. La cual establece lo siguiente:

Las Bolsas de Valores deberán constituirse como sociedades anónimas de capital variable, con sujeción a la Ley General de Sociedades Mercantiles y a las siguientes de aplicación especial:

I. La duración de la sociedad podrá ser indefinida.

II. El capital social sin derecho de retiro deberá estar íntegramente pagado y no podrá ser inferior al que se establezca en la concesión correspondiente, atendiendo a que los servicios de la bolsa se presten de manera adecuada a las necesidades del mercado.

III. El capital autorizado no será mayor del doble del capital pagado.

IV. Las acciones sólo podrán ser suscritas por casas de bolsa o especialistas bursátiles.

V. Cada socio sólo podrá tener una acción.

VI. El número de socios de una bolsa de valores no podrá ser inferior a veinte.

VII. El número de sus administradores no será menor de cinco y actuarán constituidos en Consejo de Administración.

VIII. Los estatutos de las bolsas de valores deberán establecer que:

a) No podrán efectuar operaciones en bolsa los socios que pierdan su calidad de casas de bolsa o especialistas bursátiles.

b) La bolsa deberá llevar un registro de accionistas, reconociendo como tales únicamente a quienes figuren en el mismo y en los títulos respectivos.

c) Las operaciones bursátiles de los socios deberán ser efectuadas por apoderados que satisfagan, a juicio de la Comisión Nacional de Valores mediante autorizaciones otorgadas por la misma, los siguientes requisitos:

- Ser de nacionalidad mexicana.
- Tener solvencia moral y económica.
- Tener capacidad técnica y administrativa.
- Satisfacer los requisitos que exija el reglamento interior de la bolsa respectiva.

Adicionalmente se puede establecer que no podrán actuar en la misma operación de remate dos o más apoderados de una sociedad.

e) Las acciones deberán mantenerse depositadas en la misma bolsa como garantía de las gestiones de sus negocios.

f) Los socios de las bolsas no deberán operar fuera de éstos valores inscritos en ellas. La Comisión Nacional de Valores podrá determinar las operaciones que, sin ser concertadas en bolsa, deben considerarse como realizadas a través de la misma.

ACTIVIDADES DE LAS BOLSAS DE VALORES.

De acuerdo a lo dispuesto en el mencionado artículo cuarto de la Ley del Mercado de Valores el objeto principal de las bolsas de valores consiste en facilitar las transacciones con valores y procurar a el desarrollo del mercado respectivo a través de las actividades siguientes:

I. Establecer locales, instalaciones y mecanismos, que faciliten las relaciones y operaciones entre la oferta y la demanda de valores.

II. Proporcionar y mantener a disposición del público información sobre los valores inscritos en la bolsa, sus emisores y las operaciones que en ella se realicen.

III. Hacer publicaciones sobre lo señalado en el punto anterior.

IV. Velar por el estricto apego de las actividades de sus socios a las disposiciones que les sean aplicables.

V. Rectificar las cotizaciones.

VI. Realizar aquellas otras actividades análogas o complementarias de las anteriores que autorice la SHCP siguiendo los lineamientos marcados por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

ESTRUCTURA ORGÁNICA.

El cuadro organizacional de la Bolsa Mexicana de Valores está encabezado por su Director General designado por el Consejo de Administración, el cual se responsabiliza del cumplimiento de las políticas operativas administrativas y de desarrollo.

La complejidad y especialización propias de las funciones que cumple la bolsa son cubiertas por cuatro direcciones adjuntas que secundan a la Dirección General y encabezan las respectivas direcciones de área, subdirecciones, gerencias y subgerencias que constituyen la estructura jerárquica, las direcciones adjuntas y de área son las siguientes:

-DIRECCIÓN ADJUNTA DE SERVICIOS INSTITUCIONALES.

Le corresponde mantener en forma eficiente y oportuna las operaciones que se desarrollan en el mercado de valores y garantizar un adecuado desempeño e innovación de los siguientes sistemas computacionales y de

comunicación que fortalezcan el sano desarrollo de la actividad bursátil. A ésta dirección adjunta se integran:

- ➔ Dirección de Informática.
- ➔ Dirección de Operaciones.²⁴

-DIRECCIÓN ADJUNTA DE NORMATIVIDAD INSTITUCIONAL.

Tiene a su cargo analizar e instrumentar mecanismos y normas de autorregulación; realiza el alta y actualización de los archivos electrónicos de emisoras de valores y promueve la difusión de información financiera bursátil y comprobativas de las emisoras en igualdad de condiciones para los participantes del mercado, teniendo como objetivo primordial el logro de un mercado de valores confiable, transparente y de amplia participación. A ésta dirección adjunta se integran:

- ➔ Dirección de Emisoras y Vigilancia del Mercado .
- ➔ Dirección de Administración y Finanzas.
- ➔ Dirección Jurídica.²⁵

²⁴ Ibidem.

²⁵ Ibidem.

-DIRECCIÓN ADJUNTA DE PROMOCIÓN.

Tiene como objetivo central resguardar la buena imagen del sector bursátil valiéndose de la divulgación del quehacer bursátil a través de los medios de comunicación masiva. También le corresponde promover internacionalmente la actividad bursátil mexicana y contribuir a los esfuerzos de globalización, además de preservar la estructura física y funcionalidad del Centro Bursátil y su actualización tecnológica. A ésta dirección adjunta se integran:

- ➔ Dirección de Comunicaciones y Relaciones Públicas.
- ➔ Dirección del Centro Bursátil.
- ➔ Dirección Internacional.²⁶

-DIRECCIÓN ADJUNTA DE PLANEACIÓN.

Se responsabiliza del cálculo y validación de las estadísticas generales en el Mercado de Valores, así como de realizar investigaciones y análisis económicos, financieros y bursátiles que proporcionen bases para la planeación integral del proceso de modernización e internacionalización del mercado de valores mexicano y fortalezcan la difusión de la cultura bursátil. A ésta dirección adjunta se integran:

²⁶ Ibidem.

- ➔ Dirección del Instituto Mexicano del Mercado de Capitales.
- ➔ Dirección de Planeación.²⁷

Las cuatro direcciones adjuntas y sus respectivos equipos especializados actúan en forma colegiada e interdependiente, de acuerdo con las políticas y lineamientos organizacionales establecidos por la Dirección General.

EL SALÓN DE REMATES.

Es un recinto ubicado en las instalaciones de la Bolsa Mexicana de Valores y ésta debidamente acondicionado para servir de sede a la realización de las operaciones de compraventa de títulos o valores inscritos en la Bolsa Mexicana de Valores, y por ende, también inscritos en el Registro Nacional de Valores Intermediarios.

El salón de remates se divide en dos pisos: el Piso de Remates de Mercado de Capitales y el Piso de Remates de Mercado de Dinero.

En lo que se refiere a las operaciones efectuadas en el salón de remates, la Bolsa realiza el manejo operativo y administrativo de registro, validación, compensación y liquidación de transacciones.

²⁷ *Ibidem.*

De acuerdo con las disposiciones que resguardan el sano desenvolvimiento del Mercado de Valores, toda operación con instrumentos de Mercado de Capitales registrados en Bolsa, deberá ser realizada y registrada en el piso de remates.

Las negociaciones y transacciones en el salón de remates son efectuadas por las casas de bolsa a través de sus operadores de piso, quienes deben cumplir con los requisitos que impone la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y aprobar los exámenes y calificación previstos en el Reglamento Interior General de la Bolsa Mexicana de Valores. Estas transacciones son registradas, controladas y validadas por el personal de la Bolsa Mexicana de Valores asignado para éste fin.

En el salón de remates, al centro de cada uno de los pisos se encuentran ubicadas las instalaciones en las cuales el personal de la Bolsa Mexicana de Valores atiende, registra y controla las negociaciones realizadas por los operadores de piso. Cada una de estas áreas, denominadas *módulos de servicio* ésta a cargo del personal designado por la Bolsa y cuentan con dos secciones o *corros*.

Losorros son las unidades oficiales de registro de todas las operaciones de compraventa y reporto de títulos efectuadas en el salón de remates. Cada corro tiene asignados determinados títulos o valores y modalidades operativas. No es posible registrar una transacción en un corro distinto al que le corresponda.

PISO DE REMATES DEL MERCADO DE CAPITALES.
CORROS DEL MERCADO DE CAPITALES.

Cada uno de los cinco corros del Mercado de Capitales maneja determinados valores y modalidades de operación, de acuerdo con la siguiente distribución:

• **Corro I, II, III:**

Registan y operan las emisiones accionarias de empresas industriales, comerciales y de servicios, distribuidas en dos grupos en relación a su bursatilidad.

• **Corro IV:**

Acciones de bancos, aseguradoras, arrendadoras, etc.

• **Corro V:**

Grupos financieros y acciones de casas de bolsa.

PISO DE REMATES DEL MERCADO DE DINERO.

Las distintas medidas de control de operaciones y autorregulación del mercado tienden a resguardar los intereses de los inversionistas y fomentar la

confianza en los procedimientos bursátiles; asegurando que los participantes en el salón de remates tengan igualdad de opciones.

5. LOS OBJETIVOS DE LA POLÍTICA MONETARIA.

Como ya se ha visto, la POLÍTICA MONETARIA constituye un instrumento y un elemento indispensable para la planeación y realización de la economía y de igual manera para poder pensar en un desarrollo en general de un sistema. Para poder planear éste tipo de mecanismos deben existir finalidades a seguir y en función de ellas será lo que determine la variación o concreción de los mecanismos que en conjunto conlleven a la realización de éstas metas.

Como parte importante de un programa económico, sin duda se debe enfatizar la existencia de un buen plan o mecanismo en el plano monetario, para lo cual conjuntamente con un buen programa de política fiscal debe coexistir también un programa para la POLÍTICA MONETARIA regulando y constituyendo así entre ésta interrelación una buena política económica general.

Al tratar los instrumentos de la POLÍTICA MONETARIA y su ejecución, indirectamente se tocaron los objetivos de la POLÍTICA MONETARIA pero por ser éstos los elementos que dan completa justificación a los programas monetarios, los mecanismos para la realización de éstos programas y en general para todas las variantes que se ven afectadas, conviene identificarlos y explicarlos para poder comprender por fin el mecanismo general de la POLÍTICA MONETARIA.

Los instrumentos de la POLÍTICA MONETARIA al realizarse su ejecución, conllevan a determinados objetivos, los cuales para su mejor comprensión deben conceptualizarse en dos tipos:

El primero a un nivel general macroeconómico, relacionado con las finalidades y objetivos últimos de una política económica global y que afecta un sistema económico de una manera también global.

El segundo aunque de igual manera afecta a variables macroeconómicas, su repercusión es en un plano más concreto, más individual, más apegado a las facultades exclusivas de la autoridad monetaria y sus objetivos:

"Los primeros, es decir, los que importan a la Política Económica general son:

- 1.- Estabilidad de precios***
- 2.- Un bajo nivel de desempleo***
- 3.- Un rápido y sostenido Producto Nacional Bruto real***
- 4.- Reducción de la inflación".²⁸***

"Los segundos, es decir, los objetivos concretos de la autoridad monetaria respecto a la POLÍTICA MONETARIA son:

- 1.- La oferta monetaria***
- 2.- Las condiciones crediticias***

²⁸ Ibidem.

3.- Los tipos de interés".²⁹

Cabe mencionar que éstos objetivos intermediarios como se dijo, son variables económicas que no son ni instrumentos ni verdaderos objetivos de la misma, sino que se encuentran en una situación intermedia en el mecanismo de transmisión entre los mecanismos y los instrumentos.

Conviene también hacer mención que en un plano general a lo largo de la historia económica de los países incluyendo subrayadamente a México, los objetivos de la Política Económica y por tanto, de la POLÍTICA MONETARIA, han variado y en la actualidad son muy diversos, toda vez que se debe entender que aunque las variables macroeconómicas son muy parecidas, la situación no lo es y por tanto la relación de las necesidades que responde a la escasez de determinados factores son muy inciertos en cada país y en cada momento.

Es necesario explicar brevemente en que consisten y la dinámica de como se logra cada uno de éstos objetivos:

- **La estabilidad de precios.** Resulta indispensable hacer referencia a la teoría cuantitativa, recordando que es aquella que estudia la proporcionalidad del precio del volumen de todo lo producido y la masa circulante. A su vez ésta teoría tiene relación con la oferta y la demanda monetaria. Toda vez que la demanda es proporcional al volumen de las rentas de las unidades familiares o del público para satisfacer sus necesidades, es decir, la cantidad de dinero que se requiere para adquirir los bienes y servicios y por otra parte la oferta

²⁹ *ibidem*.

monetaria que hace referencia al volumen de M1 en disposición y que debe guardar estrecha vinculación y proporcionalidad con los bienes y servicios producidos.

Con lo anterior debemos entender que la oferta y demanda monetaria están y deben estar en proporción directa y estrecha con el volumen de los bienes y servicios producidos en un sistema y con la masa monetaria (M1) en circulación.

La tendencia a estabilizar los precios o dicho de otra manera, el poder adquisitivo de la moneda en función del conjunto de mercancías es el objetivo de la POLÍTICA MONETARIA.

En los periodos donde se registran alzas o bajas de precios se reflejan problemas de distribución de la riqueza y del ingreso o también de paralización económica. Es por esto que la estabilización de precios es base de una próspera actividad y garantía de una buena distribución de la riqueza.

La variación de los precios, en general ejerce sus efectos sobre la distribución de la riqueza, los ingresos, el volumen del empleo, la producción.

La estabilidad de precios consiste en la proporcionalidad, como ya se dijo, del volumen de las rentas de las unidades familiares o del público con el volumen de masa monetaria circulante y a su vez con el volumen de lo producido.

- **El bajo nivel de desempleo.** Este objetivo es logrado cuando existe una POLÍTICA MONETARIA expansiva, toda vez que con ella se incrementa el nivel monetario en circulación y se facilita la disposición del crédito mediante una política crediticia abierta. Se ha visto ya que un aumento en el M1 genera o alienta la inversión y el crecimiento económico mediante el crecimiento del sistema productivo y de la capacidad del mismo. Al hablar de economía en expansión se habla de apoyo a la inversión, a la apertura de nuevas plantas, al aumento de la capacidad productiva de las mismas, consecuencia de una economía en expansión y para satisfacer éstas necesidades se requiere asimismo el aumento de mano de obra de operadores, etc. lo que significa un aumento en el empleo, cumpliéndose así o por lo menos tratando de mantener un bajo desempleo.
- **Un crecimiento sostenido del PNB (Producto Nacional Bruto).** Los elementos que movilizan las variables para lograr éste fin han sido analizadas cuando se estudiaron los instrumentos; cuando existe una política económica expansiva de crecimiento, se tiende a realizar de igual manera una POLÍTICA MONETARIA abierta y expansiva a la vez y por tanto al existir un aumento de reservas bancarias que produce una baja en tasas de interés, lo que produce una alza en la oferta del crédito y un aumento en la demanda del mismo, lo que implica un aumento de inversiones que benefician a la producción y por tanto genera un aumento del Producto Nacional Bruto.

Toca ahora analizar los objetivos directos o inmediatos de la POLÍTICA MONETARIA, es decir, como se advirtió son las metas que la autoridad monetaria tiene bajo su control directo y es en donde en sí ejerce su autonomía.

- **La oferta monetaria, el crédito y los intereses.** la oferta monetaria resulta ser un elemento de fácil comprensión, toda vez que se debe ver o analizar partiendo de la idea de que el BANCO DE MÉXICO tiene por disposición de la ley la facultad exclusiva de emisión de moneda y a su vez en general, de la regulación monetaria, crediticia y cambiaria del sistema.

Se ha visto en temas anteriores, la manera en como se puede crear o destruir la moneda y es en el nivel o volumen del dinero (M_1) en disposición, que se mide la llamada oferta monetaria. De otra manera se puede decir, que el M_1 en disposición en cuanto al crédito, es el dinero o la liquidez que se ofrece, de la que se dispone y la que en sí será el motor de la expansión o restricción económica ya que de la facilidad o dificultad del crédito, como ya se ha visto, el Estado y la autoridad monetaria intervienen e influyen en las variantes económicas y que a su vez pueden generar un crecimiento o una disminución del desarrollo de un país.

En líneas anteriores hemos también visto la manera en como la autoridad monetaria influye en la política crediticia, es decir, por conducto de la dificultad o facilidad de las condiciones del crédito, se verá reflejado el objetivo de esta política, que será ya sea una política crediticia abierta en donde se apoye la inversión o en sentidos contrario una política crediticia cerrada o estricta en donde se desaliente a la inversión y por lo tanto refleje la necesidad de una restricción económica o lo que es lo mismo una desaceleración en la economía.

Un factor definitivamente decisivo para los objetivos de la POLÍTICA MONETARIA es el control de los tipos de interés para lo cual el Banco Central directamente cuenta con el control de otras variables que traen como resultado

una afectación directa en los tipos de interés nominales. Estas variables son el control de la oferta y por consiguiente de la demanda del crédito, toda vez que cuando mediante los instrumentos de la POLÍTICA MONETARIA (operaciones de mercado abierto) el Banco Central reduce la masa monetaria circulante mediante la venta de bonos de Gobierno (CETES), como se dijo, la masa monetaria disminuye produciendo una baja en las reservas crediticias de los bancos comerciales y lo que produce a su vez una disminución de la oferta del crédito que produce una alza en el precio mismo *interés* y una disminución de la demanda del mismo. Anteriormente cabe señalar que cuando las tasas de encaje legal y reservas eran mayores, mediante éstos instrumentos la autoridad monetaria también influyó en la capacidad crediticia de los bancos produciendo los mismos resultados.

De igual manera como se restringe el crédito mediante las tasas de interés, se puede producir el efecto contrario, como se indicó al estudiar las operaciones de mercado abierto, realizando por parte del Banco Central compra de títulos gubernamentales y realizando una política crediticia abierta.

"En el programa monetario incluido en la exposición de la POLÍTICA MONETARIA de 1996, se señala los objetivos del programa monetario para 1996. Dicho documento señala: el objetivo general del programa monetario para 1996 es contribuir al abatimiento de la inflación de casi el 52% de 1995 al 20.5% establecido en la "Alianza para la Recuperación Económica", se prevé que una POLÍTICA MONETARIA orientada a lograr dicho objetivo en combinación con las medidas contenidas en la propia Alianza y en el documento del Ejecutivo Federal, denominado: Criterios Generales de Política Económica, hará posible

alcanzar a la vez la meta del crecimiento real del PIB (Producto Interno Bruto) del 96 de por lo menos el 6%".³⁰

³⁰Exposición de la Política Monetaria para 1996. Banco de México. México, 1995. Págs. 21 y 22

Capítulo IV

Marco Normativo de la
Política Monetaria y el
Banco de México como
autoridad rectora.

CAPITULO CUARTO.
MARCO NORMATIVO DE LA POLÍTICA MONETARIA Y EL
BANCO DE MÉXICO COMO LA AUTORIDAD RECTORA.

1. FUNDAMENTO CONSTITUCIONAL.

Para iniciar el análisis jurídico de la materia que nos ocupa y una vez entendidas las clasificaciones, conceptos, teorías y principios económicos, así como su intermediación y funcionamiento, toca ahora encuadrar todo este esquema en su reglamentación jurídica, esto es, en los fundamentos que le dotan de respaldo legal y, por lo tanto, de validez y vigencia.

En la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, existen artículos que hacen referencia a la Rectoría Económica del Estado, a su organización y funcionamiento, debemos recordar que lo que nos ocupa es la Rectoría del Estado en materia monetaria y por lo tanto, debemos encaminar el análisis a esta materia partiendo de un plano general a nivel constitucional para llegar a un plano concreto como es la legislación secundaria en materia monetaria, así como las leyes que reglamentan las instituciones relacionadas.

Un artículo donde se plasma de un manera muy importante la cuestión económica es el artículo 25 Constitucional, el cual señala la Rectoría Económica del Estado.

“Art. 25.- Corresponde al Estado la rectoría del desarrollo nacional para garantizar que este sea integral, que fortalezca la soberanía de la Nación y su régimen democrático y que mediante el fomento del crecimiento económico y el empleo y de una más justa distribución del ingreso y la riqueza, permita el pleno ejercicio de la libertad y la dignidad de los individuos, grupos y clases sociales, cuya seguridad protege esta Constitución.

El Estado planeará, conducirá, coordinará y orientará la actividad económica nacional, y llevará a cabo la regulación y fomento de las actividades que demanda el interés general en el marco de libertades que otorga esta Constitución.

Al desarrollo económico nacional concurrirán, con responsabilidad social, el sector público, el sector social y el sector privado, sin menoscabo de otras formas de actividad económica que contribuyan al desarrollo de la Nación.

El sector público tendrá a su cargo, de manera exclusiva, las áreas estratégicas que se señalan en el artículo 28, párrafo cuarto de la Constitución, manteniendo siempre el Gobierno Federal la propiedad y el control sobre los organismos que en su caso se establezcan.

Asimismo, podrá participar por sí o con los sectores social y privado, de acuerdo con la ley para impulsar y organizar las áreas prioritarias del desarrollo.

Bajo criterios de equidad social y productividad se apoyará e impulsará a las empresas de los sectores social y privado de la economía, sujetándolos a las

modalidades que se dicte el interés público y al uso benéfico general, de los recursos productivos, cuidando su conservación y el medio ambiente.

La ley establecerá los mecanismos que faciliten la organización y la expansión, de la actividad económica del sector social: de los ejidos, organizaciones de trabajadores, cooperativas, comunidades, empresas que pertenezcan mayoritaria o exclusivamente a los trabajadores y en general de todas las formas de organización social para la producción, distribución, consumo de bienes y servicios socialmente necesarios.

La ley alentará y protegerá la actividad económica que realicen los particulares y promoverá las condiciones para que el desenvolvimiento del sector privado contribuya al desarrollo económico nacional, en los términos que establece esta Constitución.¹

Este fundamento, como lo señalamos, resulta de elemental trascendencia para la rama económica, de él se desprende un elemento que para algunos constituye parte integrante del Estado junto con los elementos esenciales del mismo como son el territorio, la población y el gobierno; este elemento es la soberanía. Mediante el desarrollo económico, el Estado mexicano puede llegar a lograr su autosuficiencia, es decir, la existencia de un sistema de productos capaz de satisfacer las propias necesidades del país y con él mismo, lograr una justa y equitativa distribución de la riqueza que a su vez produzca la remuneración justa al trabajo realizado por cada trabajador, dándose así de manera indirecta, un elemento fundamental para la justicia social.

¹Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos. México, 1996. Ed. SISTA.

La realización de este objetivo sólo es posible mediante el control y la determinación del Estado, por conducto de la autoridad, la que propiciará y planeará el desarrollo económico con la participación e interrelación de todos los sectores de la población con la finalidad de lograr un desarrollo homogéneo e igual.

Permanentemente el Estado debe planear y encaminar la cuestión económica de tal manera que se pueda lograr, conjuntamente el desarrollo económico y como se señaló en el párrafo anterior, para obtener el poder suficiente; para lograrlo existirán determinados rubros estratégicos que únicamente competarán al Estado en su propiedad y disposición, tal es el caso de los recursos productivos, empresas, etc.

De igual manera cuidará y regulará aquellos mecanismos que tengan una vinculación estrecha y por tanto fundamental, como son las organizaciones de trabajadores, cooperativas, etc.

Teniendo el Estado el control directo de estos sectores estratégicos que la misma ley señala y de igual forma, esta estrecha vinculación y regulación en determinadas organizaciones, logra, sin duda, un poder y control absoluto en la cuestión económica, productiva y por tanto hace que esta actividad sea democrática, partiendo de la idea que si el Estado tiene en sí el control económico, este tiene la finalidad de lograr un beneficio para el pueblo y por tanto es una facultad del Gobierno para el pueblo.

En lo relativo a las áreas estratégicas, se debe entender por estas a las actividades económicas que son de particular importancia para el desarrollo nacional por tratarse de la producción de bienes o servicios que constituyen el fundamento de otras actividades derivadas de ellos o se trata de recursos no renovables básicos y de alto valor por su escasez o uso especializado para ciertos fines como son el petróleo, el uranio, etc.; cuyo control por potencias extrañas pone en riesgo la soberanía nacional, en este caso se prevé que el Gobierno Federal mantendrá siempre la propiedad y el control directo sobre los organismos que realicen actividades en estas materias, ello permite garantizar que la toma de decisiones necesarias se lleve a cabo por medios públicos y no bastará asegurar sólo la propiedad si se admitieran formas de administración que desplazarán el proceso decisorio fuera del ámbito del propio Gobierno.

La POLÍTICA MONETARIA tiene como principal fundamento constitucional el artículo 28, toda vez que como se analizará, se prevé el apoyo a la existencia de un Banco Central, autónomo y con facultades exclusivas, tanto en su organización como en su participación en las actividades económicas del sistema. De igual manera se hace presente un rubro de trascendental importancia como es la moneda y las actividades para su regulación, que de manera exclusiva se atribuyen al Banco Central; por lo tanto quedan consagradas constitucionalmente las decisiones referentes a la POLÍTICA MONETARIA.

Se hace constar una vez más la importancia del monopolio por parte del Estado de las actividades económicas estratégicas que sólo este debe controlar.

"Art. 28.- Constitucional, en sus párrafos sexto y séptimo señala que:

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."²

"...No constituyen monopolio las funciones que el Estado ejerza de manera exclusiva a través del Banco Central en las áreas estratégicas de acuñación de moneda y emisión de billetes. El Banco Central, en los términos que establezcan las leyes y con la intervención que corresponda a las autoridades competentes, regulará los cambios, así como la intermediación y los servicios financieros, contando con las atribuciones de autoridad necesarias para llevar a cabo dicha regulación y proveer a su observancia. La conducción del Banco estará a cargo de personas cuya designación será hecha por el Presidente de la República con la aprobación de la Cámara de Senadores o de la Comisión Permanente en su caso; desempeñarán su encargo por periodos cuya duración y escalonamiento provean al ejercicio autónomo de sus funciones; sólo podrán ser removidas por causa grave y no podrán tener ningún otro empleo, cargo o comisión, con excepción de aquellos en que actúen en representación del Banco y los no remunerados en asociaciones docentes, científicas, culturales o de beneficencia. Las personas encargadas de la conducción del Banco Central podrán ser sujetos de juicio político conforme a lo dispuesto por el artículo 110 de esta Constitución"³

²Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos. Ob. Cit.

³Ibidem.

Este artículo en su párrafo sexto señala la existencia del Banco Central y su autonomía, esta se divide en dos rubros: el primero hace referencia a su administración, es decir, su organización interna; en segundo lugar, y el más importante para el tema que nos ocupa es la autonomía en sus funciones, ya que el banco realizará su actividad sin autorización ni opinión de cualquier otro organismo al cual deba subordinarse. Contando con esto el Banco Central funge como autoridad absoluta en las facultades que la propia ley le confiere, conjuntándose un equilibrio de autoridades en materia económica, la cual provoca contrapesos tendientes al equilibrio y a evitar desestabilizaciones que resulten de malos manejos o de erróneas políticas que se darían con mayor facilidad si este elemento tan trascendental para la economía estuviera en manos también del mismo esquema o sistema político; esto es, el Gobierno al no tener control absoluto en los rubros de la moneda, control monetario, política cambiaria, política crediticia o en general POLÍTICA MONETARIA se puede mantener una sana división entre el Gobierno por un lado, y la autoridad monetaria por el otro haciendo con esto uso de su autonomía.

Aquí encontramos la importancia de los artículos 25 y 28 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos para la economía nacional, toda vez que para lograr los objetivos estipulados en el artículo 25, que son el desarrollo homogéneo, la distribución equitativa de la riqueza, la justicia social, solamente con la autonomía de la autoridad monetaria, puede lograrse la política económica que se convenga para el país.

En su párrafo séptimo, este mismo artículo 28, al referirse a los monopolios señala que no constituirán aquellos los que el Estado ejerza a través

del Banco Central en las áreas de acuñación de moneda y emisión de billetes, así como lo referente a la regulación de cambios e intermediación y servicios financieros; esta disposición reafirma una vez más la esencia fundamental del control económico por parte del Estado, ejercido por el Banco Central, toda vez, que al ser una función estratégica sumamente importante para el sistema, se reserva al Banco Central el control de la POLÍTICA MONETARIA.

Con esta disposición la Constitución reconoce la importancia en la actividad económica de que estas funciones sean exclusivamente manejadas de manera autónoma por una única institución, logrando con la autonomía del Banco Central un control y una seguridad más sólida ya que tiende a ser más libre en la toma de decisiones porque se encuentra aislado de toda presión política y social que en ocasiones pueden llegar a influir en el manejo del poder y, por tanto, responder a determinados momentos o a voluntades particulares y ocasionar decisiones mal tomadas.

La Constitución en su Sección Tercera, relativa a las facultades del Congreso, señala en el artículo 73 fracción XVIII:

" Art. 73.- El Congreso tiene facultad:

XVIII.- Para establecer Casas de Moneda, fijar las condiciones que esta deba tener, dictar reglas para determinar el valor relativo de la moneda extranjera y adoptar un sistema general de pesos y medidas." 4

⁴ibidem.

Este artículo hace referencia a un elemento esencial que completa el mecanismo de contrapeso por parte del Estado en cuanto a la regulación económica, este elemento se refiere a la facultad del Congreso para determinar elementos de política cambiaria, toda vez que expresamente se le da la facultad para determinar el valor relativo de la divisa.

Al hablar del valor relativo de la divisa, como se ha visto, es fijado por el Banco Central y hace referencia o puede responder a dos circunstancias: la primera responde a la modificación o fluctuación de los parámetros económicos y su comportamiento en función de su propia dinámica, sus leyes y también como resultado de movimientos econométricos, que da como resultado un tipo de cambio bien determinado, concreto, más no fijo ni estable, como es el caso de los México. En segundo lugar existe el tipo de cambio fluctuante, es decir, que el valor de la divisa es en función de la respuesta y comportamiento de las leyes de oferta y demanda de la divisa, determinando esta un valor concreto también pero más incierto y más variable, teniendo fluctuaciones en ocasiones, menos notables y en ocasiones más agresivas.

Por su parte el título V de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, relativo a los Estados de la Federación y el Distrito Federal, en el artículo 117 fracción III, señala una prohibición para los Estados de suma importancia para enmarcar y determinar claramente la autoridad monetaria, titular de las funciones de la POLÍTICA MONETARIA. En dicho artículo se prohíbe a los Estados acuñar moneda y emitir billete, lo cual establece de manera definitiva y consolidada la exclusividad absoluta del Banco Central y su monopolio en materia monetaria.

2. DISPOSICIONES IMPORTANTES PARA LA POLÍTICA MONETARIA QUE SE DESPRENDEN DE LA LEY DEL BANCO DE MÉXICO.

En el desarrollo de este capítulo se analizará la LEY DE BANCO DE MÉXICO que es fundamental para la POLÍTICA MONETARIA toda vez que en ella se encuentran y se desprenden las funciones y facultades del BANCO DE MÉXICO en la materia, así como sus objetivos, el funcionamiento y la dinámica de la regulación en la POLÍTICA MONETARIA mediante sus instrumentos y mecanismos.

La Ley del Banco de México fue publicada en el Diario Oficial de la Federación el día 23 de Diciembre de 1993; está constituida por siete apartados los cuales se refieren a la naturaleza, finalidad y funciones del Banco de México, de la emisión y circulación monetaria, de sus operaciones, de la reserva internacional y el régimen bancario, de las normas y sanciones, de su gobierno y vigilancia, así como las disposiciones generales.

Dentro de cada uno de los apartados existen disposiciones reglamentarias para la POLÍTICA MONETARIA las cuales serán analizadas de manera individual y en función de cada uno de sus preceptos reglamentarios.

En este capítulo se analizarán, como su nombre lo indica, los preceptos que fundamentan la POLÍTICA MONETARIA. Es importante señalar que se analizarán aquellos artículos que se encuentren más íntimamente ligados con ella de manera que se de una idea general del aparato jurídico que la reglamenta y legitima.

LEY DEL BANCO DE MÉXICO.

*"Art. 1.- El Banco Central será persona de derecho público con carácter autónomo y se denominará BANCO DE MÉXICO. En el ejercicio de sus funciones y en su administración se regirá por las disposiciones de esta ley reglamentaria de los párrafos sexto y séptimo del artículo 28 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos."*⁵

En este artículo se recoge lo expuesto en la Constitución en la cual se le concede al Banco de México la autonomía, la independencia en todo aspecto; es decir, en el ejercicio de sus funciones y su administración; ahora se le reconoce, por naturaleza, como persona de derecho público de carácter autónomo.

*"Art. 2.- El Banco de México 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 de México promover el sano desarrollo del sistema financiero y propiciar el buen funcionamiento de los sistemas de pagos."*⁶

Este precepto es de suma importancia para la POLÍTICA MONETARIA toda vez que se legitima para regular la cuestión monetaria, ya que expresamente se señala que deberá procurar el óptimo desarrollo y equilibrio del sistema monetario y de la moneda en general con la finalidad de lograr una economía

⁵Ley del Banco de México. Ed. Mc Graw Hill. México, 1996.

⁶Ley del Banco de México. Ob. Cit.

sana y progresista, ya que al contar con una moneda estable y sólida, constituye el reflejo de un sistema económico sólido, seguro y progresista.

"Art. 3.- El Banco desempeñará las funciones siguientes:

I. Regular la emisión y circulación de la moneda, los cambios, la intermediación y los servicios financieros así como los sistemas de pagos;"⁷

Este artículo en general en todo su contenido, fortalece el concepto sustentado en el artículo 2º y en concreto, en su fracción I, expresamente queda establecido como principal autoridad monetaria y al igual queda perfectamente establecido como autoridad encargada de la realización y planeación de la POLÍTICA MONETARIA, toda vez que al expresarse la autorización para la regulación, la circulación, y los cambios, como también la intermediación y los sistemas de pago, automáticamente hablamos de los pilares de la POLÍTICA MONETARIA, ya que en capítulos anteriores se analizaron las repercusiones y características de un aumento o disminución de la masa monetaria, sus consecuencias y efectos en cuanto a los índices inflacionarios de Producto Interno Bruto (PNB), empleo y precios, lo cual repercute también en los tipos de cambio, es decir, el precio de la divisa, como resultado o reflejo de la madurez o inmadurez de la inversión en el país. Esto hace referencia a una de las ramas de la POLÍTICA MONETARIA denominada Política Cambiaria que en su momento de analizó.

⁷Ibidem.

"II. Operar con las instituciones de crédito como banco de reserva y acreditante de última instancia;"⁸

Esta fracción fundamenta una de las principales características del Banco Central y que de alguna manera cubre la función o el objeto de uno de los más importantes instrumentos de la POLÍTICA MONETARIA, como es el encaje legal y el encaje promedio cero, toda vez que, como ya se advirtió en su momento, la banca múltiple justifica su objeto en función de los depósitos y de las operaciones de crédito que realiza, es decir, los depósitos y las inversiones. El crédito, es fundamental para el crecimiento de la planta productiva de la infraestructura y demás agentes dinamizantes de la actividad económica; es aquí donde el Banco Central juega un papel trascendental ya que funge como acreditante de las instituciones de Banca Múltiple en situaciones determinadas para la habilitación o facilitación a estas de liquidez y así no interrumpir el desarrollo económico.

"IV. Fungir como asesor del Gobierno Federal en materia económica y, particularmente financiera;"⁹

Esta fracción hace referencia a la intervención del Banco Central en la Política Económica y por tanto da una importancia radical en la economía y en el desarrollo del país; es aquí donde se establece un vínculo entre el Gobierno y el Banco de México y lo determina a este último como lo que es: **un organismo autónomo pero no aislado.**

⁸ibidem.
⁹ibidem.

Capítulo II. De la emisión y circulación monetaria.

"Art. 4.- Corresponderá privativamente al Banco de México emitir billetes y ordenar la acuñación de moneda metálica, así como poner ambos signos en circulación a través de las operaciones que esta ley le autoriza realizar".¹⁰

Esta es una facultad netamente monetaria, técnica y propia del Banco Central, es decir, existe el monopolio de la acuñación y emisión de la moneda e indirectamente legítima a la realización de las operaciones y mecanismos para la circulación en la moneda, aunadamente a los instrumentos de la POLÍTICA MONETARIA, ya que de ellos depende en ocasiones la creación y destrucción de la moneda.

"Art. 7.- El Banco de México podrá llevar a cabo los actos siguientes:

I. Operar con valores;

II. Otorgar crédito al Gobierno Federal, a las instituciones de crédito, así como a los fondos bancarios de protección al ahorro y de apoyo al mercado de valores previstos en las leyes de Instituciones de Crédito y del Mercado de Valores;

III. Otorgar crédito a las personas a que se refiere la fracción VI del artículo 3°;

¹⁰Ibidem.

IV. Constituir depósitos en instituciones de crédito depositarias de valores, del país o del extranjero;

V. Adquirir valores emitidos por organismos financieros internacionales o personas morales domiciliadas en el exterior, de los previstos en la fracción II del artículo 20;

VI. Emitir bonos de regulación monetaria;

VII. Recibir depósitos bancarios de dinero del Gobierno Federal, de entidades financieras del país y del exterior, de fideicomisos públicos de fomento económico y de los referidos en la fracción XI siguiente, de instituciones para el depósito de valores, así como de entidades de la Administración Pública Federal cuando las leyes así lo dispongan;

VIII. Recibir depósitos bancarios de dinero de las personas a que se refiere la fracción VI del artículo 3º;

IX. Obtener créditos de las personas a que se refiere la fracción VI del artículo 3º y de entidades financieras del exterior, exclusivamente con propósitos de regulación cambiaria;

X. Efectuar operaciones con divisas, oro, plata, incluyendo reportos;

XI. Actuar como fiduciario cuando por ley se le asigne esa encomienda, o bien tratándose de fideicomisos cuyos fines coadyuven al desempeño de sus

funciones o de los que el propio Banco constituya para cumplir obligaciones laborales a su cargo; y

XII. Recibir depósitos de títulos o valores, en custodia o en administración, de las personas señaladas en las fracciones VII y VIII anteriores. También podrá recibir depósitos de otros efectos del Gobierno Federal. El Banco no podrá realizar sino los actos expresamente previstos en las disposiciones de esta ley o los conexos a ellos.¹¹

En este artículo se hace la descripción de los actos autorizados o que el Banco esta facultado para realizar según la naturaleza del propio banco y sus objetivos.

En la fracción I se autoriza que el Banco pueda operar con valores, es decir, queda abierta la posibilidad de la realizar operaciones en mercado abierto, que es el principal instrumento de la POLÍTICA MONETARIA, pues como se analizó, con esta facultad el Banco de México realiza la compraventa de bonos gubernamentales con la finalidad de regulación monetaria.

En la fracción II se hace referencia e indirectamente se deja ver un rasgo de la autonomía del Banco de México, toda vez que el Gobierno Federal ya no podrá disponer del crédito de manera libre, sino que ahora tendrá que solicitarlo al Banco; de igual forma apoya al sistema bancario en cuanto al otorgamiento del crédito con las repercusiones ya vistas. Así como el apoyo al fondo de protección al ahorro **FOBAPROA**.

¹¹ *ibidem*.

Este fondo esta constituido mediante el mecanismo del fideicomiso, el cual consiste en que *"en virtud del fideicomiso, el fideicomitente destina ciertos bienes a un fin lícito determinado, encomendando la realización de este fin a una institución fiduciaria".*¹²

La doctrina señala que el fideicomiso implica un negocio fiduciario, el cual consiste en que en virtud del cual una persona transmite plenamente a otra ciertos bienes o derechos, obligándose esta a afectarlos a la realización de una finalidad lícita determinada y como consecuencia de dicha finalidad, se obliga a retransmitir dichos bienes o derechos a favor de un tercero o revertirlos a favor del transmitente.

Los sujetos que intervienen en esta figura son:

1) EL FIDEICOMITENTE. Es la persona que constituye el fideicomiso, es decir, la que destina los bienes y derechos de su propiedad a un fin determinado.

2) EL FIDUCIARIO. Es la persona encargada por el fideicomitente a realizar el fin del fideicomiso, el fiduciario se convierte en titular del patrimonio constituido por los bienes y derechos destinados al mismo.

3) EL FIDEICOMISARIO O BENEFICIARIO. Es la persona que recibe el provecho que se genera del fideicomiso.

¹²De Pina Vara, Rafael. Derecho Mercantil Mexicano. 23ª Edición. Editorial Porrúa. México, 1992. Pág. 317.

El fideicomiso denominado **FOBAPROA**, tiene la finalidad de apoyar a la red de banca múltiple a hacer frente a urgencias de descapitalización de los mismos y que sin duda las llevarían a una intervención gerencial por parte de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, mediante la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y, posteriormente, a la quiebra.

Todo sistema económico se caracteriza, en cuanto a su solidez y efectividad, por medio de la solvencia y estabilidad de una red bancaria efectiva en cuanto a sus funciones. Es por esto que la finalidad primordial de este fideicomiso es salvar, mediante el apoyo a las instituciones de crédito, de la descapitalización de su quiebra a través de un apoyo efectivo, líquido, proporcional a la cartera vencida comprobada con la que cuenta, es decir, el capital que fue objeto de alguna operación de crédito y que por falta de pago a la propia institución se ha convertido en capital improductivo o seudoperdido.

Jurídica y económicamente este mecanismo se encuentra estipulado en el artículo 122 de la Ley de Instituciones de Crédito, que lo describe y reglamenta.

"Art. 122.- Las instituciones de Banca Múltiple deberán participar en el mecanismo preventivo y de protección del ahorro, cuya organización y funcionamiento se sujetará a lo siguiente:

I. El Banco de México, administrará un fideicomiso que se denominará Fondo Bancario de Protección al Ahorro, cuya finalidad será la realización de operaciones preventivas tendientes a evitar problemas financieros que pudieren presentar las instituciones de banca múltiple, así como procurar el cumplimiento

de obligaciones a cargo de dichas instituciones, objeto de protección expresa del Fondo.

La constitución del fideicomiso por el Gobierno Federal no le dará el carácter de entidad de la Administración Pública Federal, y por tanto, no estará sujeta a las disposiciones aplicables a dichas entidades;

II. Para que las instituciones de banca múltiple puedan recibir apoyos preventivos, deberá garantizarse el pago puntual y oportuno del apoyo, con acciones representativas del capital social de la propia institución, con valores gubernamentales o cualquier otro bien, que a juicio del fiduciario satisfaga la garantía requerida.

Cuando esta garantía recaiga en acciones representativas del capital social de la institución apoyada, los accionistas primeramente deberán afectar los títulos representativos de la serie "A" o "F", según corresponda, hasta por el importe de la garantía requerida y, en caso de que tales títulos no cubran el total de dicho importe, también deberán afectar los títulos correspondientes a las demás series. Dichas acciones garantizarán el pago del apoyo en la proporción a prorrata que corresponda conforme al valor de cada una de ellas. Para la constitución de esta garantía preferente de interés público, las acciones deberán traspasarse a una cuenta a favor del Fondo, en la institución para el depósito de valores en que se encuentren depositadas, correspondiendo a dicho Fondo el ejercicio de los derechos patrimoniales y corporativos inherentes a tales acciones, quedando el producto de los derechos patrimoniales afectos en garantía a favor del Fondo. El Fondo podrá optar porque la garantía se ejecute mediante la venta extrajudicial de las acciones de conformidad con el

procedimiento previsto para la caución bursátil en la Ley del Mercado de Valores, o de acuerdo a lo establecido para la prenda en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

Para los efectos de la garantía antes citada, las acciones se considerarán por el equivalente al setenta y cinco por ciento de su valor en libros, según el último estado financiero aprobado por el consejo de administración de la institución y revisado por la Comisión Nacional Bancaria.

En caso de que no se otorgue garantía suficiente, el director general de la institución de que se trate o de quien ejerza sus funciones, deberá otorgar garantía tales acciones, en términos de lo dispuesto en párrafos anteriores. Al efecto, la institución para el depósito de valores que se encuentren las referidas acciones, a petición por escrito del director de la institución de banca múltiple, o de quien ejerza sus funciones la traspasará y mantendrá en garantía en los términos de lo antes señalado a favor del propio Fondo, comunicándolo así a los titulares de las mismas.

En el evento de que el director general o quien ejerza sus funciones, no otorgare la garantía antes señalada, la institución para el depósito de valores respectiva deberá afectar en garantía dichas acciones en términos de lo dispuesto en párrafos anteriores, bastando al efecto solicitud por escrito por parte del Fondo.

En los estatutos y en los títulos representativos del capital de las instituciones de banca múltiple deberá preverse expresamente el consentimiento

de todos y cada uno de los accionistas al procedimiento contenido en los dos párrafos anteriores;

III. Las instituciones de banca múltiple estarán obligados a cubrir al Fondo el importe de las obligaciones ordinarias y extraordinarias que determine la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, a propuesta del Banco de México.

Las aportaciones ordinarias y extraordinarias de cada institución correspondientes a un año natural, no excederán respectivamente del cinco al millar y del siete al millar del importe al que asciendan las obligaciones objeto de protección expresa del Fondo;

IV. En el contrato constitutivo del Fondo deberá preverse la existencia de un comité técnico que estará integrado por representantes de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, del Banco de México y de la Comisión Nacional Bancaria.

El Comité Técnico determinará los términos y condiciones de los apoyos que se otorguen con cargo al Fondo; los depósitos, créditos y demás obligaciones, así como el importe de estos de protección expresa, la periodicidad con la que deberán de cubrirse las aportaciones ordinarias, así como las demás facultades que se prevean en el contrato constitutivo del Fondo.

El fiduciario publicará anualmente en el mes de diciembre en el Diario Oficial de la Federación, el importe máximo de las obligaciones que será objeto de protección expresa del Fondo durante el año inmediato siguiente;

V. Las instituciones de banca múltiple estarán obligadas a proporcionar al Fondo la información que este les solicite, para cumplir con sus fines, así como a poner en conocimiento del mismo, con toda oportunidad, cualquier problema que confronten y que, a su juicio, pueda dar lugar a apoyos del Fondo. Asimismo las instituciones de banca múltiple estarán obligadas a recibir apoyos que a propuesta del comité técnico la Secretaría de Hacienda y Crédito Público estime necesarios y a cumplir con los programas o medidas correctivas que el Fondo apruebe;

VI. Las sociedades, que con posterioridad a la fecha de la constitución del Fondo, obtengan autorización para constituirse y operar como instituciones de banca múltiple de conformidad con la presente ley, estarán obligadas a aportar al Fondo la cantidad inicial que resulte de aplicar el importe del patrimonio neto del propio Fondo, el porcentaje que el capital neto promedio observado durante el tercer año de operación del banco de que se trate, represente del promedio del capital neto del conjunto de los bancos múltiples en el mismo año. Dicha cantidad inicial se empezará a cubrir desde que la sociedad inicie sus operaciones, en los términos que indique el comité técnico del Fondo.

El importe del patrimonio neto al que se aplicará el porcentaje referido será el promedio que registre el Fondo durante los tres primeros años de operación del banco respectivo, y

VII. El Banco de México cargará, en las cuentas que lleva a las instituciones de banca múltiple, el importe de las cuotas ordinarias y extraordinarias que estas deban cubrir conforme a lo dispuesto en el presente

artículo, precisamente en las fechas en que tales pagos deban efectuarse. Las cantidades así cargadas serán abonadas simultáneamente al Fondo.¹³

La fracción III habilita al Banco Central para realizar operaciones de prestamos y créditos a organismos de cooperación financiera internacional, personas morales extranjeras que ejerzan funciones de autoridad en materia financiera (Fondo Monetario Internacional).

La fracción VI faculta al Banco para la emisión de bonos de regulación monetaria, esta fracción es de suma importancia para la POLÍTICA MONETARIA y hace referencia directa al más importante de los instrumentos que son las operaciones de mercado abierto que como ya se dijo, con la emisión de estos bonos, en ocasiones a cargo del Gobierno Federal, el Banco Central tiene la posibilidad directa de regular aumentando o disminuyendo el circulante y provocando así modificaciones preestablecidas a variables macroeconómicas como son el precio del crédito (intereses, PNB, precios de la divisa, etc.).

Con la compra y venta de bonos gubernamentales y por tanto la emisión de ellos, el Banco Central amplía su campo de acción en cuanto a tener mayor control en el campo monetario (BONOS).

La fracción X habilita al Banco Central para la realización con operaciones con divisas, oro y plata, incluyendo también los reportos, queda facultado para realizar la compra venta de onzas oro y plata al público al igual que las divisas que pone a disposición del público.

¹³Ley de Instituciones de Crédito, Edit. Mc Graw Hill. México, 1996.

"Art. 8.- Las operaciones a que se refiere el artículo 7º deberán contratarse en términos que guarden congruencia con las condiciones de mercado al tiempo de su celebración, exceptuando aquellas que por su naturaleza no tengan cotización en el mercado.

Además, las operaciones con valores que realice el Banco Central, salvo las señaladas en las fracciones IV, V y XII del artículo 7º y en la fracción I del artículo 9º; se harán exclusivamente mediante subasta, cuyo objeto sean títulos a cargo del Gobierno Federal, de instituciones de crédito o del propio Banco."¹⁴

Hace referencia a las características pecuniarias, o más bien al importe de las obligaciones, enfocándose en la disposición del tiempo en el que se realicen dichas operaciones, es decir, la ley menciona que las operaciones deberán guardar los términos en congruencia a las condiciones del mercado.

En el párrafo segundo de este artículo, se vuelve a hacer referencia a las operaciones de mercado abierto, autorizando exclusivamente al Banco Central para realizar subastas con valores gubernamentales de instituciones de crédito del propio banco y, como ya se vio, tiene finalidades de regulación monetaria.

"Art. 10.- La función de agente del Gobierno Federal para la emisión, colocación, compra y venta de valores representativos de la deuda interna del citado Gobierno, y en general para el servicio de dicha deuda, será privativa del banco central".¹⁵

¹⁴ibidem.

¹⁵ibidem.

Aquí se consagra la facultad exclusiva del Banco Central para la emisión y manejo absoluto de los valores representativos de deuda pública. Esta disposición nuevamente hace referencia a las operaciones de mercado abierto, toda vez que indica al Banco Central como agente del Gobierno Federal, todo ello con repercusión en la POLÍTICA MONETARIA.

***"Art. 11.- El Banco de México sólo podrá dar crédito al Gobierno Federal mediante el ejercicio de la cuenta corriente que lleve a la Tesorería de la Federación y con sujeción a lo que dispone en el artículo 12. Para efectos de la presente ley, no se consideraran créditos al Gobierno Federal los valores a cargo de este propiedad del Banco Central."*¹⁶**

Hace referencia a un elemento condicionante del crédito al Gobierno Federal y consiste en que el Banco de México sólo otorgará crédito a este siempre y cuando exista un saldo a favor de la cuenta corriente que lleve a la Tesorería de la Federación, es decir, que exista un fondo favorable y suficiente con el cual se verá garantizado el crédito.

"Art. 12.- El Banco llevará una cuenta corriente a la Tesorería de la Federación que se ajustará a lo que convengan las partes, pero en todo caso a lo siguiente:

I. Sólo podrán hacerse cargos o abonos a esta cuenta mediante instrucción directa del Tesorero de la Federación al Banco, que este último reciba con una

¹⁶Ibidem.

antelación de por lo menos un día hábil bancario a la fecha en que deba efectuarse el respectivo cargo o abono;

II. El Banco de México podrá sin autorización del Tesorero de la Federación, cargar la cuenta para atender el servicio de la deuda interna del Gobierno Federal;

III. Con cargo a esta cuenta no podrán librarse cheques u otros documentos a favor de terceros, y

IV. El saldo que en su caso obre a cargo del Gobierno Federal no deberá exceder de un límite equivalente al 1.5 % de las erogaciones del propio Gobierno previstas en el Presupuesto de Egresos de la Federación para el ejercicio de que se trate, sin considerar las señaladas para la amortización de la deuda de dicho Gobierno; salvo que por circunstancias extraordinarias, aumenten considerablemente las diferencias temporales entre los ingresos y los gastos públicos.

En el evento de que el saldo deudor de la cuenta exceda el límite referido, el banco deberá proceder a la colocación de valores a cargo del Gobierno Federal, por cuenta de este y por el importe del excedente. De ser necesario o conveniente, el Banco también por cuenta del Gobierno Federal, emitirá valores a cargo de este para la realización de la colocación respectiva. Al determinar las características de la colocación y en su caso, emisión, el banco procurará las mejores condiciones para el Gobierno dentro que el mercado permita.

El banco deberá efectuar la colocación de los valores mencionados en un plazo no mayor de quince días hábiles, contado a partir de la fecha en que se exceda el límite señalado, liquidando el excedente de crédito con el producto de la colocación correspondiente. Excepcionalmente la Junta de Gobierno del banco podrá ampliar este plazo una o más veces por un plazo conjunto no mayor de tres meses, si ello resulta conveniente para evitar trastornos en el mercado financiero." 17

Aquí se refiere a un mecanismo muy importante para la política económica del país y de manera concreta para la POLÍTICA MONETARIA, este mecanismo es la llamada cuenta corriente llevada a la Tesorería de la Federación, la cual en cuanto a su manejo y dinámica se verá sujeta a determinados estatutos previstos en la ley, pero principalmente a lo que acuerden las partes, que se obligan en la manera y términos que ellas expresen.

La fracción I hace la advertencia de que el Banco de México sólo podrá realizar abonos o cargos, es decir, movimientos en esta cuenta con indicación directa del Tesorero de la Federación, salvo el caso de que se realice algún cargo a dicha cuenta con la finalidad de apoyar gastos para el saneamiento de la deuda interna del Gobierno Federal, tal cual lo contempla la fracción II de este artículo.

Por su parte resulta muy importante la fracción IV del mismo ordenamiento ya que se refiere al porcentaje en concreto que no se debe exceder por parte del Gobierno Federal para los efectos de la cuenta que lleva el banco de México a la Tesorería, en otras palabras, el Gobierno no se podrá exceder en el

¹⁷ibidem.

saldo de dicha cuenta por no más del 1.5% de los gastos globales del propio Gobierno previstos en el Presupuesto de Egresos de la Federación para el ejercicio que se trate. En el párrafo segundo de esta fracción se contempla la circunstancia cuando el límite establecido en el párrafo primero se rebasa, lo que en tal caso procede a la venta de valores en mercado abierto a cargo del Gobierno Federal con la finalidad de que con el producto de dicha colocación se compense el excedente. Este punto de alguna manera resalta la importancia de las operaciones de mercado abierto como principal instrumento de la POLÍTICA MONETARIA, ya que no sólo estas operaciones tienen la finalidad de regulación monetaria y en todos los aspectos que esto conlleva, sino que también es un mecanismo de control de crédito al Gobierno, ya que en primer lugar existe un límite fijo y en segundo lugar en el caso de excedente existe la posibilidad de la colocación o emisión de valores gubernamentales. En el último párrafo se describe el mecanismo concreto en el cual se deberán realizar la colocación de los valores que será en un plazo no mayor de quince días hábiles contados a partir de la fecha en que se exceda y como ya se mencionó, el producto de la colocación cubrirá de manera igual el excedente.

"Art. 14.- Las operaciones que el Banco de México realice con las instituciones de crédito se efectuarán mediante subasta o de conformidad con las disposiciones de carácter general que expida el propio banco. Los financiamientos que el Banco Central conceda a las instituciones de crédito, sea mediante el otorgamiento de crédito o a través de la adquisición de valores, sólo podrán tener como finalidad la regulación monetaria."¹⁸

¹⁸Ibidem.

Se señala la manera como el Banco de México realizará sus operaciones con instituciones de crédito. Este precepto es de suma importancia para la POLÍTICA MONETARIA ya que señala que este mecanismo de relación tendrá la finalidad o efectos de regulación monetaria. De nueva cuenta se vuelve a referir a las operaciones de mercado abierto como principal instrumento de la POLÍTICA MONETARIA, reglamentando y habilitando al mercado primario como pilar de este mecanismo.

Este artículo señala que las operaciones que se realizan con el mercado primario (instituciones de crédito, bancos) se realizan mediante subasta, es decir, al mejor postor y los financiamientos y otorgamientos de liquidez que el Banco Central otorgue a las instituciones de crédito se realizarán mediante dos mecanismos, el primero: el otorgamiento del crédito y el segundo: por adquisición de valores, toda vez que con esta operación se origina que el producto de ella se aplique directamente a la liquidez que las instituciones requieren.

"Art. 16.- Los financiamientos que el Banco de México conceda a las instituciones de crédito, estarán garantizados por los depósitos de dinero y de valores que dichas instituciones tengan en el propio Banco. Al vencer los mencionados financiamientos, el Banco estará facultado para cargar su importe a las cuentas en que se registren dichos depósitos de dinero".¹⁹

Este precepto regula y fundamenta otro de los instrumentos de la POLÍTICA MONETARIA, que han sido analizados en su oportunidad y que

¹⁹ibidem.

consiste en los encajes que posibilitan a los bancos a ser sujetos de crédito, toda vez que señala que los financiamientos que el Banco Central destine a las instituciones de crédito, estarán garantizados por los depósitos de dinero o valores que estas mismas tengan en el propio banco. Se ha visto que anteriormente existía una tasa fija obligatoria por parte del Banco Central a los bancos denominada **encaje legal**, de igual manera se ha visto que actualmente se viene ocupando el llamado **encaje promedio cero** que implica la no obligatoriedad por parte del Banco Central a los bancos comerciales, de ninguna tasa o cantidad, sino consistirá en un porcentaje voluntario conveniente para cada institución para evitar recargos por mora en el pago del crédito de las instituciones solicitado al Banco de México. El mecanismo del encaje promedio cero y sus características se han analizado en el punto correspondiente.

"Art. 17.- Los bonos de regulación monetaria que emita el Banco de México, serán títulos de crédito nominativos o al portador y tendrán las demás características que el Banco fije, debiendo mantenerse depositados en administración en el propio Banco, cuando este así lo determine".²⁰

Se refiere a los bonos de regulación monetaria, los cuales han sido enumerados, descritos y analizados en su carácter general cuando se habló de las operaciones de mercado abierto, con la salvedad de que como de desprende en esta ley, estos valores pueden ser emitidos también por el Banco Central en función del depósito que exista por parte del Gobierno Federal en el propio Banco y que respalda la emisión de dichos documentos. Expresamente la ley señala las características de estos títulos ya que señala la posibilidad de ser

²⁰Ibidem.

nominativos o al portador y los cuales se depositarán en la administración del propio Banco.

"Art. 18.- El Banco de México contará con una reserva de activos internacionales que tendrá por objeto coadyuvar a la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional mediante la compensación de desequilibrios entre los ingresos y egresos de divisas al país".²¹

Este artículo constituye también un punto trascendental en la POLÍTICA MONETARIA y en general en la estabilidad económica y monetaria del país ya que hace referencia a la obligación por parte del Banco de México de tener una reserva de activos internacionales con la finalidad de intervenir en el sistema en caso de fluctuaciones agresivas de capitales, ya sea una fuga de estos a una súbita entrada de los mismos que en su caso generaría un aumento en la masa monetaria con los efectos que esto acarrea. Aquí hay que hacer referencia a lo que en el capítulo anterior se estudió bajo el título de *esterilización de capitales*.

Sin embargo, creo prudente enfatizar el funcionamiento de esta reserva ya que como el mismo artículo indica, su finalidad es mantener el equilibrio de la moneda nacional. Y hace referencia a cuando entran capitales del extranjero en divisas, aumenta la oferta de las mismas, por lo que la autoridad monetaria adquiere el excedente de divisas, con el objeto de evitar un desplome del tipo de cambio. Posteriormente mediante la venta de bonos en el mercado abierto, el Banco de México procede a esterilizar parte del aumento de la oferta monetaria producido por la adquisición por parte del Banco de México de las divisas.

²¹ibidem.

Por otro lado, cuando existe fuga de divisas se implica un aumento a la demanda de las mismas en el país, lo que produce una alza súbita del tipo de cambio, por lo que la autoridad monetaria inyecta divisas al sistema para así aumentar la oferta de las mismas y lograr la estabilización del tipo de cambio.

Ambos supuestos tienden a mantener la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda y evitar su devaluación.

"Art. 19.- La reserva a que se refiere el artículo inmediato anterior se constituirá:

I. Con divisas y oro, propiedad del Banco Central, libres de gravamen y cuya disponibilidad no esté sujeta a alguna restricción;

II. La diferencia entre la participación de los México en el Fondo Monetario Internacional y el saldo del pasivo a cargo del Banco por el mencionado concepto, cuando dicho saldo sea inferior a la citada participación;

III. Las divisas provenientes de financiamientos obtenidos con propósitos de regulación cambiaria, de las personas señaladas en esta ley.

Para determinar el monto de la reserva, no se considerará las divisas pendientes de recibir por operaciones o compraventa contra moneda nacional, y se restarán los pasivos de la institución en divisas y oro, excepto los que sean a

plazo mayor de seis meses y los correspondientes a los financiamientos mencionados en la anterior fracción III.”²²

Describe cada uno de los valores que constituyen la reserva de activos internacionales que fungen o tienen la función ya descrita.

“Art. 20.- Para efectos de esta ley, el término divisas comprende: billetes y monedas metálicas extranjeros, depósitos bancarios, títulos de crédito y toda clase de documentos de crédito, sobre el exterior y denominados en moneda extranjera, así como en general los medios internacionales de pago.

Las divisas susceptibles de formar parte de las reservas son:

I. Los billetes y monedas metálicos extranjeros,

II. Los depósitos, títulos, valores y demás obligaciones fuera del territorio nacional considerados de primer orden en los mercados internacionales denominados en moneda extranjera y a cargo de gobiernos de países distintos de los México, de organismos financieros internacionales o de entidades del exterior, siempre que sean exigibles a plazo no mayor de seis meses o de amplia liquidez;

III. Los créditos a cargo de Bancos Centrales, exigibles a plazo no mayor de seis meses cuyo servicio este al corriente; y

²²Ibidem.

IV. Los derechos especiales de giro del Fondo Monetario Internacional.²³

"Art. 23.- El Banco de México, para el cumplimiento de su objeto prioritario, podrá compensar el aumento de la circulación de moneda o de sus obligaciones a la vista resultante de las adquisiciones de divisas que efectuó atendiendo las directrices a que se refiere el art. 21 mediante la colocación en su caso, de valores a cargo del Gobierno Federal o en términos de lo dispuesto en el segundo párrafo de la fracción IV del art. 12. Esta colocación por cuenta del citado Gobierno podrá efectuarse en caso de que el monto de los valores a cargo del Gobierno Federal con que el Banco cuente en sus activos sea igual o menor que el monto de los depósitos referidos en la fracción I del art. 9º y el Banco no disponga de otros valores de amplio mercado. Al realizarse la colocación, el Banco de México abonará el producto de ella a un depósito a su cargo sin intereses a favor del propio Gobierno. Los fondos depositados serán entregados al Gobierno al tiempo y monto equivalente de las enajenaciones de divisas que el Banco efectuó y que por sí mismas determinen disminución en la circulación de moneda o en el monto de las obligaciones."²⁴

Este precepto reglamenta la manera en como el Banco de México realizará su principal objetivo que es el de la regulación monetaria mediante la colocación de bonos gubernamentales en el mercado abierto, al igual que se expresa el mecanismo y relación de la divisa con el sistema monetario y su dinámica con el mercado abierto.

²³Ibidem.

²⁴Ibidem.

Este artículo señala que el Banco de México, para la concreción de la regulación monetaria y, en su caso, de la POLÍTICA MONETARIA, tendrá la facultad de compensar o esterilizar el aumento de la circulación monetaria producto de la adquisición de divisas, mecanismo que como se explicó se da cuando el Banco Central adquiere divisas, este las adquiere a cambio de moneda nacional la cual naturalmente circula produciendo un aumento en la masa monetaria, es decir, el Banco de México esta facultado para compensar ese aumento en la circulación monetaria generado por la adquisición de divisas mediante la colocación en el mercado abierto de valores gubernamentales. Este precepto señala también el mecanismo por parte del Banco Central y del Gobierno Federal utilizado para regulación monetaria, es decir, la colocación de valores del Gobierno y que es a su cargo se realizará sólo cuando el monto o la cantidad de estos valores a cargo del Gobierno con los que el Banco de México cuenta sea igual o menor que el monto del depósito que existe de parte del Gobierno Federal en el Banco Central siempre y cuando el Banco no disponga de otros valores con buena aceptación en el mercado.

Se señala también el destino del producto de la operación y su manejo. Por lo que una vez realizada la colocación de valores del Gobierno, es decir, una vez que cuenta con la liquidez producto de la operación el Banco de México, abonará o destinará este producto a un depósito llevado por este mismo y estos fondos se entregarán al Gobierno en el tiempo y por el monto equivalente de las enajenaciones o ventas totales de divisas que el banco realice y que por su naturaleza produzcan una disminución en la circulación de moneda.

Esto es, de manera general, que cuando el Banco de México adquiere divisas a cambio de estas paga el precio con moneda nacional la cual aumenta la

masa monetaria circulante y que como se ha estudiado, en determinadas circunstancias produce efectos negativos. Por lo que para contrarrestar estos efectos recurre al principal instrumento de POLÍTICA MONETARIA que implica la colocación de valores gubernamentales en mercado abierto, por cuenta del mismo Gobierno. Una vez hecha esta colocación el producto se deposita en el propio Banco Central pero a favor del Gobierno Federal; este depósito se entregará al Gobierno en el tiempo y por el monto proporcional a la cantidad de divisas que el Banco Central venda y que como se estudió esta venta de divisas provoca retiro de circulante logrando así el contrarrestar los efectos de una POLÍTICA MONETARIA expansiva.

"Art. 28.- El Banco de México estará facultado para determinar la parte de los pasivos de las instituciones de crédito que deberá estar invertida en depósitos en efectivo en el propio Banco, con o sin causa de intereses, en valores de amplio mercado o en ambos tipos de inversiones.

Lo dispuesto en el párrafo anterior será aplicable a los fideicomisos, mandatos o comisiones excepto los constituidos por el Gobierno Federal mediante los cuales las instituciones fiduciarias captan recursos del público, o bien reciben fondos destinados al otorgamiento de créditos o inversión de valores.

Las inversiones obligatorias referidas en los párrafos primero y segundo de este artículo no podrán exceder, respectivamente, del 20 y del 50% de los pasivos y fondos correspondientes.

El Banco podrá también determinar que hasta el 100% de los recursos captados por las instituciones de crédito con fines específicos o de conformidad con regímenes especiales previstos en la ley, se mantenga invertido en determinados renglones de activo consecuentes con tales fines o regímenes.²⁵

Este artículo contempla el llamado **encaje legal**, ya estudiado en el capítulo anterior, sin embargo cabe enfatizar que la Ley del Banco de México contempla su existencia aunque se advirtió que prácticamente está en desuso. Cabe subrayar que esta figura tiene la finalidad de instrumento de POLÍTICA MONETARIA cuando el aumento o la disminución de la tasa de depósito tiene la finalidad o la relación de expandir o restringir el crédito.

"Art. 46.- La Junta de Gobierno tendrá las facultades siguientes :

I. Determinar las características de los billetes con sujeción en lo establecido en el artículo 5º y proponer a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público., las composiciones metálicas de las monedas conforme a lo dispuesto a la LEY MONETARIA DE LOS ESTADOS UNIDOS MEXICANOS.

II. Autorizar las ordenes de acuñación de moneda y fabricación de billetes;

III. Resolver sobre la desmonetización de billetes y de procedimientos para la inutilización y destrucción de moneda;

²⁵ibidem.

IV. Resolver sobre el otorgamiento de crédito del Banco al Gobierno Federal;

V. Fijar las políticas y criterios conforme a los cuales el Banco realiza sus operaciones pudiendo determinar las características de estas y las que por su importancia deban someterse en cada caso a su previa aprobación;

VI. Autorizar la emisión de bonos de regulación monetaria y fijar las características de ellas;

VII. Determinar las características de los valores a cargo del Gobierno Federal que el Banco emita conforme al párrafo segundo fracción IV, del artículo 12, así como las condiciones en que se coloquen estos títulos y los demás valores señalados en dicho párrafo:

VIII. Establecer las políticas y criterios conforme a los cuales se expidan las normas previstas en el capítulo V sin perjuicio de facultades que correspondan a la Comisión de Cambios".²⁶

Este artículo otorga las facultades monetarias de suma importancia para la POLÍTICA MONETARIA a un organismo propio del Banco de México, llamado Junta de Gobierno la cual consiste y se integrará según el artículo 38 por cinco miembros, los cuales se designarán conforme a lo previsto al párrafo sexto del artículo 28 Constitucional, ya transcrito.

²⁶ibidem.

Por su parte el artículo 39 señala que cada miembro deberá reunir las siguientes características: ser ciudadano mexicano con más de 65 años cumplidos, ser de alta competencia en materia monetaria y haber ocupado altos cargos financieros por lo menos durante cinco años y no haber sido sentenciado por delito grave.

Este órgano tiene la facultad señalada en la fracción I a la VIII, las cuales posibilitan a la emisión monetaria, acuñación de moneda, determinar características de la moneda y billetes, criterios para la desmonetización, créditos de parte del Gobierno, así como la emisión y colocación de bonos de regulación monetaria y, en general, las características de los valores a cargo del Gobierno y que el Banco queda facultado para emitir al igual que se establecen criterios para las políticas con las que el Banco Central opera.

"Art. 51.- 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 presupuesto de gasto corriente e inversión física de la Institución, correspondiente a dicho ejercicio;

II. En Septiembre de cada año, un informe sobre la ejecución de la POLÍTICA MONETARIA durante el primer semestre del ejercicio de que se trate;

III. En Abril de cada año un informe sobre la ejecución de la POLÍTICA MONETARIA durante el segundo semestre durante el ejercicio inmediato

***interior y en general sobre las actividades del Banco en el conjunto de dicho ejercicio en el contexto de la situación económica nacional.*"²⁷**

El apartado de disposiciones generales de la Ley del Banco de México, impone la obligación del Banco de México de enviar al Ejecutivo y al Congreso de la Unión, informes respecto a la POLÍTICA MONETARIA; es aquí donde se fundamenta el hecho de la existencia de informes, proyectos, análisis respecto de la formulación; desarrollo y ejecución de la POLÍTICA MONETARIA.

Esta fracción I hace referencia a que en enero de cada año se hará una exposición de mecanismos a seguir en POLÍTICA MONETARIA y se desprende de las fracciones II y III el tiempo en el que se han de realizar los informes de exposiciones de la misma. Este período inicia en enero de cada año con un proyecto y una exposición de dicha Política. En septiembre de cada año se hará un informe sobre resultados y actividades sobre POLÍTICA MONETARIA expuesta en ese año, es decir, será un informe realizado en septiembre que incluye el análisis de la ejecución del primer semestre del ciclo y en abril de cada año se realizará el mismo informe respecto a la ejecución de la POLÍTICA MONETARIA pero comprenderá el segundo semestre del año y también de todas las actividades hechas por el Banco durante todo el ejercicio.

"Art. 56.- Los billetes y las monedas metálicas que el Banco de México ponga en circulación deberán registrarse como pasivos en el balance de la institución y a su valor nominal. En tanto estas piezas no sean puestas en circulación figurarán en el activo del Banco a su costo de fabricación o a su

²⁷Ibidem.

valor de adquisición, según corresponda, debiendo ajustarse los importes respectivos conforme evolucione el costo de reponer las piezas referidas. Al ser puestas en circulación por primera vez se darán de baja en el activo con cargo a resultados. El Banco registrará en su activo con abono a resultados el importe obtenido de la enajenación del metal de las monedas que retire de la circulación.

Las monedas señaladas en el inciso c) del artículo 2º de la Ley Monetaria no destinadas a fungir como medios de pago, y las del artículo 2 bis de esa misma ley se contabilizarán en términos que acuerde la Junta de Gobierno".²⁶

Este artículo se refiere a la manera en como deberá aparecer las monedas y billetes puestos en circulación en su control interno y consiste en que todas aquellas monedas y billetes mientras estén en el Banco se registrarán como activos del Banco y se registrarán en función de su valor de producción o bien su valor de adquisición. En segundo lugar cuando la moneda salga del Banco se registrará como pasivo en el mismo Banco.

3. DISPOSICIONES IMPORTANTES PARA LA POLÍTICA MONETARIA QUE SE DESPRENDEN DE LA LEY MONETARIA DE LOS ESTADOS UNIDOS MEXICANOS.

Esta ley fue publicada en el Diario Oficial de la Federación el día 27 de Julio de 1931. Consta de 23 artículos y 15 transitorios, los cuales están distribuidos en cinco apartados, destinados a la reglamentación de la moneda y

²⁶ibidem.

su régimen legal en la emisión de moneda, de la reserva monetaria, de la seguridad en la circulación monetaria y de lo relativo a la desmonetización.

Dentro de estos apartados existen disposiciones de relevancia directa para la POLÍTICA MONETARIA.

"Art. 1.- La unidad del sistema monetario de los México es el "peso", con la equivalencia que por ley se señalará posteriormente".²⁹

Este artículo fundamenta la unidad del sistema monetario el cual se denomina *peso* y de igual manera se hace referencia a la equivalencia o denominación que corresponda y que dependerá de la conveniencia y practicidad del valor del dinero para sus usos convencionales.

Actualmente después de la institución del llamado *nuevo peso*, ahora ya *peso*, que consistió en eliminar tres ceros del sistema monetario, las monedas que circulan son las que se establecen en el artículo 2º de la ley monetaria.

"Art. 2.- Las únicas monedas circulantes serán:

a) Los billetes del Banco de México, con las denominaciones que fijen sus estatutos;

²⁹Ley Monetaria de los Estados Unidos Mexicanos. Ed. Mc Graw Hill, México, 1996.

b) Las monedas metálicas de cincuenta, veinte, diez, cinco, dos y un pesos, y de cincuenta, veinte, diez y cinco centavos, con los diámetros, composición metálica, cuños y demás características que señalen los decretos relativos.

Cuando los decretos relativos prevean aleaciones opcionales para la composición de las monedas metálicas, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, a propuesta del Banco de México, determinará su composición metálica señalando alguna de las aleaciones establecidas en el decreto respectivo o sustituyendo la así señalada por otra de ellas.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, publicará en el Diario Oficial de la Federación las resoluciones en que se determine la aleación que se utilizará en la composición metálica de las monedas de que se trata.

c) Las monedas metálicas conmemorativas de acontecimientos de importancia nacional en platino, en oro, en plata o en metales industriales con los diámetros, leyes o composiciones metálicas, pesos, cuños y demás características que señalen los decretos relativos".³⁰

En este precepto se estipulan las monedas autorizadas de circulación en nuestro país, por tanto implica el ya estudiado poder liberatorio ilimitado y que constituye el llamado M1, la oferta monetaria integrada por las monedas y billetes autorizados y emitidos.

³⁰Ley Monetaria de los Estados Unidos Mexicanos. Ob. Cit.

Este precepto hace referencia a la determinación por parte de las autoridades de la composición metálica de estas monedas que serán constituidas por aleaciones y que se establecen en virtud de decretos expedidos por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y el Banco de México, publicados en el Diario Oficial de la Federación.

"Art. 4.- Los billetes del Banco de México tendrán poder liberatorio ilimitado".³¹

Este artículo es de redacción sencilla, sin embargo consagra uno de los elementos económicos y monetarios más importantes para la vida en general de una sociedad. Se refiere al otorgamiento por ministerio de ley de curso legal y poder liberatorio ilimitado a los billetes del Banco de México. Cabe hacer mención de manera muy general y a manera de recordatorio de la evolución de esta figura que inicialmente fueran certificadas de depósito, que representaban el comprobante de un depósito de metal en las llamadas Casas de guarda o custodia para después irse convirtiendo por su uso en la llamada moneda papel cuando fue adoptado por la generalidad sin requerir el manejo de metal directo, hasta transformarse en el llamado papel moneda al cual se le otorgó un curso legal forzoso y poder liberatorio ilimitado, monopolizándose su creación por un sólo Banco que sería el Banco del Estado, es decir el Banco Central.

"Art. 10.- Las piezas recortadas o perforadas, las que tengan marcas o contraseñas y las que presenten vestigios de signos no monetarios, carecerán de curso legal y no serán admitidas en oficinas públicas.

³¹Ibidem.

Se prohíbe alterar o transformar las monedas metálicas en circulación, mediante su fundición o cualquier otro procedimiento, que tengan por objeto aprovechar su contenido metálico. Los infractores serán sancionados administrativamente por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público con multa hasta de un tanto del valor del metal contenido en las piezas alteradas o transformadas, el destino que se haya dado o pretendido dar a las monedas o a sus componentes, la utilidad percibida por el infractor, las circunstancias peculiares de éste y el daño producido a la circulación monetaria.

La prevención del párrafo anterior en cuanto al aprovechamiento del contenido metálico de las piezas, no es aplicable al Banco de México.³²

Este artículo hace referencia a la prohibición y, en su caso, sanción por la inutilización, deterioro y destrucción de moneda con la finalidad distinta a la monetaria, es decir, este artículo señala la prohibición de fundir o destinar monedas con fines no monetarios, de igual manera se advierte la sanción correspondiente para quien o quienes cometan esta falta.

En este artículo se prevé una sanción también para aquellos que no solamente vulneren o destinen a un fin distinto a las monedas, sino que también lleguen a afectar con estos actos la masa monetaria en circulación, se prevé la posibilidad de que se lleguen a inutilizar o a sacar de la circulación tantas monedas que disminuya la masa monetaria en perjuicio del sistema económico

³²ibidem.

en general. Para lo cual existirá sanción determinada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Este artículo señala los criterios a los cuales se basará para determinar la sanción; los cuales son: el número de piezas alteradas, el destino que se les dio, la utilidad percibida por el infractor y los daños que haya producido.

También se señalan que el castigo o sanción será de tipo administrativo y consistirá en una multa, impuesta de acuerdo a criterios señalados y evaluados por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público con ayuda del Banco de México.

"Art. 11.- La emisión de billetes del Banco de México se ajustará a lo dispuesto en esta ley y en la Constitutiva de dicha institución."³³

El contenido de este artículo se ha abordado con anterioridad, cuando se analizó la Ley del Banco de México en lo relativo a emisión de billetes.

Este artículo y esta ley remiten al citado ordenamiento y de manera relevante a los artículos 2, 3 fracción I y 4, en donde se refiere la facultad del Banco de México para emitir billetes, y las características que cada uno debe llevar como también su finalidad.

"Art. 12.- Corresponderá privativamente al Banco de México ordenar la acuñación de monedas según lo exijan las necesidades monetarias de la República y estrictamente dentro de los límites de esas necesidades."³⁴

³³ibidem.

³⁴ibidem.

Este precepto señala en primer lugar al Banco de México como autoridad en materia monetaria, ya que existe de manera tácita el reconocimiento de la autonomía del Banco de México, en cuanto a sus funciones en las que, primordialmente, está la monetaria.

En segundo lugar señala que el Banco de México podrá acuñar moneda según las necesidades del país; es este párrafo el que tiene mayor contenido en cuanto a POLÍTICA MONETARIA se refiere toda vez que señala al Banco de México como autoridad competente para el aumento o restricción de la masa monetaria circulante, es decir, un aumento de la masa circulante corresponde a una POLÍTICA MONETARIA expansiva con los efectos ya estudiados y las variables que son afectados como es el caso del empleo, precios, producto nacional bruto, etc. y la disminución de la masa circulante corresponderá a una POLÍTICA MONETARIA restrictiva con los efectos opuestos de los citados en el primer caso.

En tercer lugar se señala que este aumento o disminución del circulante se dará en función de las necesidades del país, es decir, esta conveniencia se fundamentará en la dinámica e interrelación de los parámetros macroeconómicos como inflación, costo de crédito, precios, salarios, divisas, entre otros y son en cuanto al estudio de estas y sus resultados que se determinará ya sea la conveniencia de un aumento de la circulación monetaria o su disminución; contando para la primera de estas circunstancias con la acuñación y emisión de moneda por el Banco de México.

"Art. 13.- (se derogan sus dos primeros párrafos).

El Banco de México sólo podrá ordenar la fabricación de moneda metálica a quienes previamente la Secretaría de Hacienda y Crédito Público haya autorizado para ese efecto".³⁵

Aquí se expresa el hecho de dejar de ver la relación del Banco Central autónomo con el Gobierno, toda vez que se señala que efectivamente es privativo del Banco Central ordenar la acuñación de moneda y esta orden se destinará a aquéllos o a aquél que tenga la autorización de hacerlo, pero esta autorización depende exclusivamente de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, es decir, que autoriza a las personas o instituciones que así convenga para la acuñación de moneda y a ellas serán turnadas la encomendación de la fabricación de la moneda.

"Art. 14.- La reserva monetaria estará formada por los siguientes recursos:

- a) Los que la integran al ser expedida esta ley;***

- b) La plata contenida en las antiguas monedas de un peso y de cincuenta, veinte y diez centavos, retiradas de la circulación en ejecución de esta ley;***

- c) La parte de las utilidades del Banco de México que la ley respectiva señala;***

³⁵Ibidem.

d) La diferencia que resulte entre el costo y el valor monetario de las monedas fraccionarias que se acuñen;

e) El producto de los préstamos que se contraten para el aumento de la reserva;

f) La suma que anualmente asigne el Presupuesto de Egresos de la Federación para ese objeto.

Igualmente corresponderán a la Reserva Monetaria todos los incrementos que tenga, sea por el aumento del valor de sus bienes, sea por los provechos que alcance en las operaciones que por su cuenta se practiquen".³⁶

Este artículo tiene estrecho vínculo con la POLÍTICA MONETARIA, pues se refiere a la forma en que se integra la reserva monetaria que, como se vio, tiene la finalidad o la razón de ser de sostener o respaldar el valor de la moneda nacional, en otras palabras, como se vio en el capítulo de sistemas monetarios; el dinero circulante para tener las características y funciones con las que cuenta, como son las de ser medio incondicional de pago, reserva de valor, medida de valor, y patrón de pagos diferidos; debe contar con un respaldo en metal o algunos otros valores de efectiva cotización que le den el respaldo, valor y confiabilidad a cada moneda o billete que se expide o circule, toda vez que el poder liberatorio está basado estrictamente en la confiabilidad en el valor real

³⁶ibidem.

que respalda el valor nominal del dinero y por tanto funge como el más efectivo medio de pago.

En el caso de nuestro país este artículo señala la manera en como se integra la Reserva Monetaria en el mismo.

"Art. 15.- La Reserva Monetaria se destinará exclusivamente a sostener el valor de la moneda nacional, y a regular su circulación y los cambios sobre el exterior."³⁷

Este precepto esta muy relacionado con el artículo 14, ya explicado pues de manera expresa señala el destino que debe dársele a la reserva monetaria y que es sostener el valor del sistema monetario. Tal y como anteriormente se analizó; pero también consagra disposiciones de regulación cambiaria que como se estudió en su momento del aumento o disminución del circulante se generan cambios en variables macroeconómicas. Sin duda esto tiene relación con la Reserva Monetaria con efectos inflacionistas ya que como se ha estudiado la relación de este y otros factores generan un aumento o disminución del tipo de cambio.

"Art. 16.- Los recursos que constituyen la Reserva Monetaria, en los términos del artículo 14 de esta ley, serán considerados por su valor comercial en los estados y balances que el Banco de México publique conforme a su ley constitutiva".³⁸

³⁷ Ibidem.

³⁸ Ibidem.

"Art. 22.- Para la adecuada integración del sistema monetario, en función de las necesidades del público y de la duración y costo de los materiales relativos, el Banco de México podrá sustituir los billetes que forman parte de dicho sistema por otros nuevos o dejar de emitir los de cierta denominación.

Las resoluciones que al efecto adopte esta institución deberán publicarse en el Diario Oficial de la Federación y especificar los billetes a que estén referidas, así como el término durante el cual estos conservarán su poder liberatorio, mismo que no será inferior a veinticuatro meses contados a partir de la fecha en que se publique la resolución correspondiente."³⁹

Aquí se toca el punto de la desmonetización por sustitución, punto que se estudió con detenimiento al hablar de procesos de destrucción de dinero y en nuestra legislación se consagra de manera directa, es decir, en el primer párrafo se expresa la facultad del Banco de México de retirar de circulación aquellas monedas o billetes que por el deterioro con el que cuentan dejan de cumplir las funciones monetarias a ellas encomendadas y se menciona que aquellas piezas afectadas se sustituirán por otras nuevas pero iguales o también puede dejar de emitirlos. En este último caso existe la obligación de publicar estas determinaciones en el Diario Oficial de la Federación señalando las monedas y billetes referidos. También se señala la vigencia de las monedas o billetes retiradas de circulación y que será no menor de dos años.

"ARTICULO PRIMERO TRANSITORIO.- Desde la fecha en que entre en vigor la presente ley, se suspenderá indefinidamente la acuñación de monedas

³⁹ibidem.

nacional de oro, quedando privadas de todo poder liberatorio legal, las monedas de oro de dos, dos cincuenta, cinco, diez, veinte, y cincuenta pesos, de los cuños establecidos por las leyes de 25 de marzo de 1905, de 27 de junio de 1917, de 27 de octubre de 1919 y de 22 de septiembre de 1921.⁴⁰

Se marca aquí una pauta histórica en el desarrollo de la evolución monetaria en México, ya que en virtud de este ordenamiento se priva definitivamente de poder liberatorio y curso legal a las monedas de oro, señalándose expresamente las piezas que se acuñaban respecto a su valor nominal.

Debemos recordar que desde los primeros antecedentes de la moneda concretamente en la mercancía moneda, este metal fungió como principal y más aceptado medio de cambio ya que contaba con las características que lo hacían idóneo para esta finalidad.

Debe advertirse que México es un país con una alta producción de este metal por lo que se podía dar el lujo de poner monedas de oro en circulación a tal grado que el peso mexicano llegó a ser una de las monedas más valuadas, aceptadas y solicitadas en el extranjero. Esta situación generó una fuerte salida de recursos monetarios afectando esto el sistema económico del país.

⁴⁰ibidem

4. DISPOSICIONES IMPORTANTES PARA LA POLÍTICA MONETARIA QUE SE DESPRENDEN DE LA LEY DE LA CASA DE MONEDA.

Este ordenamiento consta de 22 artículos divididos en cuatro apartados referentes a: su objeto y domicilio, actividades, patrimonio y órganos de Gobierno y vigilancia, esencialmente; de los artículos que la integran existen algunos que tienen mayor relevancia para el tema que nos ocupa:

*"Art. 1.- La acuñación de moneda es una función que ejerce de manera exclusiva el Estado en términos del artículo 28 Constitucional y de las leyes y decretos del Congreso de la Unión, y conforme a las políticas y lineamientos establecidos por el Ejecutivo a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público."*⁴¹

El artículo primero de esta ley se refiere a la función monopólica que ejerce el Estado en materia monetaria idea fundamental también estipulada y estudiada en su momento, en el artículo 28 Constitucional en sus párrafos sexto y séptimo a través del Banco de México, quien es la autoridad encargada para ordenar acuñación de moneda, su emisión y retiro cuando sea necesario, objetivos propios de la POLÍTICA MONETARIA.

La acuñación y emisión de moneda es una variable básica para el desarrollo económico de un país, pues la carencia o el exceso de moneda repercute macroeconómicamente y puede conducir a una estabilidad financiera y económica global o a desequilibrios en los mismos rubros.

⁴¹Ley de la Casa de Moneda de los Estados Unidos Mexicanos. Ed. Mc Graw Hill. México, 1998.

Este monopolio a cargo del Estado, ejercido a través del Banco Central, es uno de los rubros de los que por experiencia histórica y práctica, conviene y deben pertenecer al Estado para su óptimo desarrollo y así lograr la igualdad y congruencia en disposiciones monetarias al igual que en las políticas en la moneda.

Con la existencia de una economía del Banco Central, se busca cumplir con la diversificación de opiniones, un equilibrio creado por pesos y contrapesos en la toma de decisiones logrando con esto decisiones más ciertas y convenientes.

"Art. 2.- Para el ejercicio de la función de acuñación de moneda se creó un organismo descentralizado de la Administración Pública Federal con personalidad jurídica y patrimonios propios, que se llamará "Casa de Moneda de México."

El símbolo de la Casa de Moneda será "M".⁴²

En este artículo se manifiesta un elemento fundamental que caracteriza a la ley y también constituye un factor trascendente para el sistema monetario en México. Y consiste en la personalidad jurídica de la Casa de Moneda, la cual corresponde a ser un organismo descentralizado de la Administración Pública Federal; lo que nos quiere decir, como lo hace el maestro Gabino Fraga en su obra de Derecho Administrativo: *"Es una corriente que día a día se va incrementando en los Estados y que consiste en confiar algunas actividades*

⁴²Ley de la Casa de Moneda de los Estados Unidos Mexicanos. Ob. Cit.

administrativas a órganos que guardan con la Administración Centralizada una relación diversa de la jerarquía, pero sin que dejen de existir respecto de ellas las facultades indispensables para conservar la unidad del poder."⁴³

Estos organismos poseen personalidad jurídica y patrimonio propios y son considerados como tales todos aquellos que guarden vinculación con la administración central, es decir; *"desde el punto de vista del régimen administrativo de estos organismos, deben considerarse todos esos elementos que los vinculan con la administración central tal como son: 1° la naturaleza de sus atribuciones, 2° su creación, 3° su extinción, 4° los poderes de la administración central sobre el personal y actos del organismo"*.⁴⁴

Toca ahora estudiar lo referente a su integración, por lo que *"se dice que el organismo descentralizado realiza atribuciones que al Estado competen, la atribución que llevan a cabo es técnica y es por razones que fundan su disgregación de la Administración Central, o sea una atribución especial y con una esfera de competencia reducida y concreta"*.⁴⁵

Expresamente en este artículo se dicen las características del organismo descentralizado y como se acaba de ver son la personalidad jurídica y el patrimonio propios.

⁴³Fraga, Gabino. Derecho Administrativo, Ed. Porrúa, 30ª Edición, México, 1991, Pág. 211.

⁴⁴Fraga, Gabino, Ob. Cit. Pág. 214.

⁴⁵ibidem.

El segundo párrafo se refiere a una característica material y distintiva de la Casa de Moneda que deberá portar todas aquellas monedas que sean producidas por ella, la cual consiste en la letra M.

"Art. 4.- La Casa de Moneda de los Estados Unidos Mexicanos tendrá por objeto la acuñación de la moneda de curso legal en el país.

En la realización de su objeto, procederá la acuñación conforme a las características y denominaciones que establezcan los decretos del Congreso de la Unión y de las ordenes de acuñación del Banco de México, en los términos de la Ley Monetaria de los Estados Unidos Mexicanos y de la Ley Orgánica de este último."⁴⁶

En su primer párrafo se señala el objeto de este organismo, el cual es únicamente el de acuñar moneda, conviniendo referirse aquí a la Ley del Banco de México, donde se dice que la acuñación de moneda se podrá encargarse a terceros.

En el segundo párrafo se dice que la acuñación de moneda se hará bajo las características que se determinen en el Congreso de la Unión y el Banco de México, según el artículo 73 fracción XVIII Constitucional, es decir, la Casa de Moneda realizará su objeto o acuñará la moneda con los diseños y características que previamente se determine por las autoridades señaladas y no por sí misma.

⁴⁶ibidem.

"Art. 6.- El patrimonio de la Casa de Moneda de los Estados Unidos Mexicanos lo constituyen:

1. Los derechos, bienes y demás activos que el Gobierno Federal tiene destinados a la acuñación de moneda, así como lo que por cualquier título adquiere.

2. Las aportaciones que además reciba del Gobierno Federal.

3. Los ingresos provenientes de su operación y los que persiga por la realización de su actividad.

4. Los derechos y obligaciones que le correspondan por las operaciones que realice y que contraiga."⁴⁷

Este ordenamiento señala la manera en como se constituirá el patrimonio de este organismo y como se indicó, por ser de naturaleza descentralizada, tiene patrimonio propio, el que se integrará de dos tipos de aportaciones y que han sido redactadas en cuatro fracciones.

El primer tipo de aportación son las constituidas por el Gobierno Federal, toda vez que este destinará recursos para la realización de manera independiente.

El segundo tipo de aportaciones se constituye por el ingreso que de la misma realización de su objeto se produzca.

⁴⁷Ibidem.

"Art. 7.- La Administración de la Casa de Moneda recaerá en la Junta de Gobierno y el Director General."⁴⁸

"Art. 8.- La Junta de Gobierno estará integrada por cinco miembros propietarios, siendo el primero de ellos el Secretario de Hacienda y Crédito Público y los demás designados, dos de ellos por la propia Secretaría y los dos restantes por el Banco de México."

Por cada miembro propietario la Secretaría y el Banco designarán a un suplente para que sustituya en ausencias temporales."⁴⁹

"Art. 10.- La Junta de Gobierno tiene las siguientes facultades:

I. Aprobar los programas de acuñación de moneda y de operación anual a proposición del Director General y someterlos a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público."⁵⁰

Esta disposición faculta a la Casa de Moneda a dar cauce y seguimiento a lo dispuesto por el Banco de México.

"Art. 12.- La Casa de Moneda de los Estados Unidos Mexicanos, tendrá un Comité Técnico integrado por tres miembros designados, uno por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y el otro por el Banco de México,

⁴⁸ibidem.

⁴⁹ibidem.

⁵⁰ibidem.

siendo el tercero el Director General del organismo. Por cada uno de ellos se designará un suplente.

El Comité tendrá a su cargo:

1.- Opinar sobre proyectos de programas de acuñación de moneda y de operación anual, propuestos por el Director General, así como de las proyecciones formuladas por el Banco de México al respecto.

2.- Verificar el avance y resultados de programas en ejecución y formular informes y sugerencias relativos a la Junta de Gobierno y el Director General.

3. Estudiar y opinar sobre el uso y mejoramiento de instalaciones, equipos y tecnología del organismo."⁵¹

5. EL BANCO DE MEXICO COMO AUTORIDAD RECTORA DE LA POLÍTICA MONETARIA EN MEXICO.

5.1. BREVE RESEÑA HISTÓRICA DEL BANCO DE MEXICO.

LA REVOLUCIÓN Y LA REFORMA BANCARIA.

El primer aspecto positivamente efectivo de la Revolución en materia de reforma bancaria fue en 1915, relativa a que todos los Bancos mexicanos deberán

⁵¹ibidem.

ajustarse a los reglamentos que establecía una ley especial creada para el efecto, es decir, era de carácter legal.

DECRETO DE CADUCIDAD DE CONCESIONES.

El Gobierno de la Revolución creó la Comisión Reguladora e Inspectoradora de Instituciones de Crédito, con el objeto de hacer efectivo el decreto anterior, y basándose en las facultades de nombrar a los inspectores que fuese necesarios.

Esta Comisión tenía además la facultad de hacer los trabajos preliminares para la constitución del Banco Único de Emisión, base de la organización bancaria que se proponía el Gobierno. Actuaría como intermediaria entre la Secretaría de Hacienda y los diferentes bancos para solucionar las dificultades que se suscitarán entre ellos y tendría un cuerpo técnico para estudiar y presentar al Ejecutivo los planes de la unificación de emisión de billetes.

Se formó así un cuerpo técnico que consignó a la Comisión el estado de todos los bancos para después dictaminar los aprobados por el Ejecutivo, relacionados a la caducidad o subsistencia de concesiones de instituciones de crédito.

NO CADUCIDAD DE LA CONCESIÓN DEL BANCO DE MÉXICO.

La Comisión reguladora-inspectora y la Secretaría de Hacienda, no tuvieron en cuenta más que el estado financiero del Banco para acordarle el

permiso de que podía seguir operando conforme a la ley pues aparecía ante los revolucionarios como una gran fuerza de apoyo al régimen del General Huerta y una de las oposiciones reaccionarias más fuertes con que se encontraba la revolución.

PRIMEROS PASOS HACIA EL BANCO ÚNICO DE EMISIÓN.

La Comisión reguladora tan pronto como supo el Estado de los bancos, propuso crear el Banco Único de Emisión. En 1916 la circulación fiduciaria en México se componía por billetes de los bancos y billetes del Gobierno. La Comisión se proponía formar un fondo de 65 millones con metálico existente de los bancos, el cual podría aumentar sin pasar de los 80 millones, pero el Gobierno podía ir aumentándolo poco a poco hasta llegar a constituirse un fondo de 100 millones de pesos que garantizará una emisión inflacionable, el cual serviría de vehículo de conversión y así irían desapareciendo todos los billetes circulantes, lógicamente este plan presentaba sus pros y contras.

Las principales ventajas era la unificación de la circulación fiduciaria y la creación de un valor único para relacionar todos los otros valores.

Lo que parecía más difícil para el Gobierno era obtener el metálico de los bancos de manera pacífica y sin más mediación que la que existiría entre la Secretaría de Hacienda y los bancos.

Desde luego no importaba para nada la enemistad que los representantes de los bancos tuvieran para el Gobierno de la Revolución, si el proyecto en sí

convenía a los bancos. El Sr. Antonio Manero, comisionado por el Subsecretario Nieto, hizo las primeras negociaciones efectivas con el Director del Banco Nacional, Sr. José Simón. Era importante este punto pues el fondo metálico del Banco Nacional era la mitad del efectivo de todos los bancos.

El citado proyecto convenía a los bancos, ya que estos, al no aceptarla deberían cumplir con la Ley General de Instituciones de Crédito, teniendo que pagar sus billetes en oro y recurrir a Tribunales para liquidar sus pagarés en oro, lo que sería un gran perjuicio para el comercio y la industria del país, aceptando el proyecto de reforma, los bancos obtendrían a cambio de la cancelación de su emisión su valor comercial plata y podrían ir liquidando con este nuevo papel circulante.

EL PRIMER PROYECTO PARA EL BANCO UNICO DE 1916.

Según la Comisión de 1916, este banco tendría todas las facultades que le fueran competentes según la experiencia de los bancos extranjeros y los principios más modernos de la economía bancaria.

Este banco se constituiría con un fondo metálico de garantía de 200 millones de pesos, la mitad de los cuales sería aportada por suscripción pública, la otra mitad por el efectivo de la Tesorería para garantizar la circulación de los cuatrocientos millones de billetes infalsificables, así se pensó que se hacía una reorganización en la economía nacional, alcanzando el ideal de una sola emisión de billetes por un sólo banco garantizada por el fondo metálico existente y con miras a aumentar y prosperar su crédito mediante un adecuado trabajo y

organización de la institución que la origina y leyes que la regulan, pero debido a la necesidad financiera y políticas de 1916 se tuvo que posponer la creación del Banco Único, pues el Gobierno Constitucional de la Revolución no era un Gobierno sólido sino regido por la voluntad del Jefe del Ejército y encargado del Ejecutivo, la guerra civil no había terminado y no se podía fundar un Banco Único, por tanto al correr peligro de no poderse controlar la emisión de sus billetes el Gobierno tendría que emitir billetes sin límite para cubrir los gastos de guerra.

En principio el Gobierno procuró garantizar el papel moneda diciendo que como la guerra casi terminaba había que mirar por la organización económica del país por lo que había que dar un valor fijo a la moneda fiduciaria circulante. Se elaboraron varias disposiciones que no pudieron realizarse pues las circunstancias no lo permitían.

La Comisión Monetaria, como los Consejos de Incautación, resultó ineficaz para los efectos de liquidación de bancos y fue sustituida en funciones por la propia Secretaría de Hacienda (Decreto de 25 de Octubre de 1917). A la caída del Gobierno de Carranza (1920) y advenimiento del Presidente Obregón, se establecieron normas que reglamentaban la devolución de la personalidad jurídica de los bancos y la división de estos en varias clases, con objeto de proceder a las medidas propias para sus subsistencia y liquidación. Otras importantes leyes se promulgaron desde la fecha del decreto de desincautación de bancos, hasta la fundación del Banco de México, pero la medida legislativa más importante que se dio desde entonces para la fundación de dicho Banco está contenida en el artículo 28 Constitucional por iniciativa del Ejecutivo sustentada por el encargado de la Secretaría de Hacienda Don Rafael Nieto en el Congreso

Constituyente de Querétaro en 1917, relativa a la creación de un Banco Único de Emisión controlado por el Estado. Originariamente el artículo se refería a la prohibición de monopolios en la República Mexicana y todo lo que constituya una ventaja exclusiva indebida a favor de una o varias personas determinadas con perjuicio del público en general o de determinada clase social, más tarde, por idea del Sr. Nieto se incluyó entre los monopolios exclusivos de la Federación el relativo a emitir billetes por un sólo Banco que controlaría el Gobierno Federal.

La idea del Sr. Nieto fue al principio combatida. El Diputado Lizardi sostenía que no se podía hablar de un sistema bancario único porque no se sabía en esos momentos lo que iba a convenir a la República más tarde, si el Banco de Estado, el Banco Único controlado por el Estado o la pluralidad de Bancos.

Aprobado el artículo 28 Constitucional el Ejecutivo presentó una iniciativa de ley a la Cámara de Diputados en la que exponía la necesidad imperiosa que tenía el Gobierno de adquirir ya sea del interior o del exterior, la cantidad de 100 millones de pesos oro, para formar el capital destinado a la fundación del Banco de Emisión. Las dos Cámaras aprobaron la ley que facultaba al Ejecutivo para conseguir el empréstito antes mencionado, el entusiasmo que la creación de este banco había despertado en todas las esferas revolucionarias culminó con la aportación por parte de muchos empleados, Diputados, Ministros y aún particulares para ayudar a la formación del capital del Banco. Se llegó así a reunir una suma considerable que no bastaba para lo que estaba destinada, por lo cual necesariamente fue a invertirse en el Presupuesto General de Egresos de la Nación.

Los distintos obstáculos con los que el Gobierno tropezó desde 1917 impidieron que se hiciera algo para la fundación del Banco Unico, por espacio de ocho años, excepto el estudio minucioso de la legislación en que debía apoyarse.

Ya con el Presidente Venustiano Carranza, en definitiva se resolvió que el Banco debía organizarse en una forma en que se dieran las ventajas correspondientes a los socios que ayudarán con su aportación a la formación del capital de la institución pero manejada única y exclusivamente por el Gobierno de la República, según ello la organización del nuevo banco sería en términos generales la siguiente:

El nuevo banco se llamaría **Banco de la República Mexicana**, como las instituciones similares más importantes del extranjero sería solamente Banco de Emisión y Descuento, y por tanto, tendría todas las facultades que estos mismos bancos tienen en otros países. El monto de sus billetes en circulación no podía ser superior al doble de su capital ni al doble de sus existencias metálicas. En descuento no podría haber un plazo mayor de 90 días y no podrían realizarse con menos de tres firmas independientes. El Banco, a pesar de ser un agente del Gobierno, limitaría sus operaciones a las que estrictamente entrarán en su esfera de acción, prohibiéndosele realizar aquellas que sean materia de otras instituciones. El Gobierno no podía retirar ni comprometer la cantidad que aportaba para la formación del capital del Banco, sólo podía disponer de un crédito en integración del Consejo de Administración, se harían algunas excepciones, con el propósito de dar mayor independencia al Banco.

El proyecto de ley que el Ejecutivo expone, es la inauguración del banco como Banco del Estado, con capital del Estado y manejado exclusivamente por

este, por que en virtud de que el artículo 28 Constitucional se refiere únicamente al monopolio de emisión de billetes por una sola institución con beneficio para la Nación y desaparición de los antiguos bancos privados de emisión, se cree conveniente que parte del capital aportado sea capital privado con lo cual no se obstaculiza en ninguna forma el control del banco por el Gobierno.

Así termina el Gobierno de Carranza, en el que se realiza esta reforma bancaria y comienza el Gobierno del Presidente Calles, que culminó con la creación del "Banco de México S.A."

Durante el Gobierno provisional del Sr. de la Huerta es presentado ante la Cámara de Diputados en nuevo proyecto relativo al Banco Unico (Septiembre 22 de 1920); pero el Presidente Obregón envió a la iniciativa del Congreso (qué fue la más importante de su época) refiriéndose a la necesidad de posponer por algún tiempo la Constitución del Banco Unico, la razón fundamental que expuso es que era imposible reunir el fondo metálico que, como capital para la creación del Banco Unico, tenía que ser considerable.

El dictámen subsecuente a esta iniciativa fue desfavorable, pues aseguraba que aplazar la constitución del Banco Unico era dar lugar a que se formaran intereses, además de los ya existentes, que obstaculizarían su fundación.

La clasificación de los bancos era muy importante para lograr el éxito y arraigo en la economía nacional, con beneficio del público, la división debía hacerse de acuerdo con la naturaleza de las operaciones que podían realizar y los plazos que mantuvieran y así resultó ser esta la más conveniente: Bancos de Descuento, Bancos Populares y Bancos Hipotecarios.

En cuanto a la ley del Banco Unico las comisiones dictaminadoras expusieron las siguientes bases para su fundación: Autonomía del Banco, control eficaz del Estado, administración directa de sus accionistas, garantía de su emisión, circulación voluntaria de sus billetes, equidad de la distribución de utilidades entre el Gobierno y los accionistas, limitación estricta de la acción política y administrativa del Ejecutivo de la Nación sobre el Banco, eliminación de funciones propias de otros bancos, completa libertad de acción a los elementos económicos que deben contribuir a la formación y desarrollo del Banco. Para formar el capital del mismo se recurrirá a todo el existente de la Comisión Monetaria que entonces tenía su crédito bastante fuerte; además, para impulsar la acción del capital particular se permitiría al Ejecutivo recibir en pago de acciones del Banco Unico las acciones de los antiguos Bancos de Emisión pues muchos de ellos tenían un crédito perfectamente consolidado en la economía nacional.

En el Gobierno del General Calles se decretó la **Ley Fundamental del Banco de México** para proceder a su inauguración. El Secretario de Hacienda Don Alberto Pani, formó una Comisión que dio forma definitiva a la Ley General de Instituciones de Crédito y a los Estatutos y Ley Fundamental del Banco de México, cuyos preceptos más importantes son:

El Banco esta constituido sobre la base de Sociedad Anónima, que tendrá su domicilio en la Ciudad de México, pero podrá establecer agencias y sucursales en el interior y exterior del país. La duración de la sociedad será de treinta años que podrán ampliarse según los estatutos. Este capital estará representado por dos tipos de acciones: la serie "A" y la serie "B". La primera representará en todo

tiempo el 51% por lo menos del capital social, deberá ser íntegramente pagada y sólo podrá ser suscrita por el Gobierno de la República, será intransmisible y en ningún caso podrá cambiarse su naturaleza y los derechos que se le confieren. La serie "B" podrá ser suscrita por el Gobierno Federal o por el público. De las acciones serie "B" que el Gobierno Federal suscriba tiene obligación de suscribir primariamente un 10% y el resto en el tiempo que señalen los estatutos. Cuando el público suscriba acciones deberán pagarse totalmente. El Gobierno Federal no podrá retirar las utilidades a las acciones serie "A", mientras no estén exhibidas las acciones serie "B" que haya suscrito. El objeto de la sociedad será: emitir billetes, regular la circulación monetaria en la República, los cambios en el exterior y la tasa de interés, redescontar documentos de carácter genuinamente mercantil, encargarse del servicio de la Tesorería del Gobierno Federal y, en general efectuar las operaciones bancarias que competen a los bancos de depósito y descuento.

El resultado de la política de economía hacendaria que el Presidente Calles siguió fue un superávit mensual de \$10, 000.000.00, con lo que además de solucionar el problema de las deudas en el interior se constituyó el capital necesario para la fundación del Banco de México, quedando así realizado el ideal que la Revolución tenía desde 1915, de que se constituyera con capital nacional. Con la institución de ese Banco se daba además un paso muy grande en el camino para solventar la deuda exterior y restaurar el crédito de México en el extranjero.

Establecida la Ley del Banco de México en Agosto 28 de 1925 y redactados los estatutos definitivos por la Comisión respectiva, la escritura constitutiva del

Banco de México fue otorgada el 1 de Septiembre del mismo año ante el Notario Público Don Manuel Borja Soriano.

El Banco de México fue inaugurado el 1 de Septiembre de 1925 por el C. Presidente de la República General Plutarco Elias Calles, siendo Secretario de Hacienda el Ing. Don Alberto Pani.

Al principio ocupó el Edificio del Banco de Londres y México (por contrato de arrendamiento) hasta que se terminaron los trabajos de reparación del edificio que perteneció a la **Compañía la Mutua**, que fue comprado especialmente para que se asentara el Banco de México.⁵²

6. LA AUTONOMÍA DEL BANCO DE MÉXICO.

Como se ha venido estudiando, el Banco de México es la autoridad rectora de la POLÍTICA MONETARIA en México y por tanto conviene ahora analizar las características de su naturaleza y los criterios que motivaron el cambio de esta institución, de órgano descentralizado perteneciente a la Administración Pública Federal a ser un órgano autónomo.

Este análisis se realiza en función del documento que constituye la propuesta de iniciativa de ley por parte del Ejecutivo Federal, posteriormente enviado al Congreso de la Unión.

⁵² El Banco de México, sus Antecedentes, Fundación y Evolución. Rico Goday, Luz María. México, 1958. TESIS. UNAM.

Primeramente se encuentran aquellos criterios básicos que sirvieron como base fundamental para designar en forma por demás conveniente al Banco de México como organismo autónomo, los cuales a continuación se enlistan:

PRIMER CRITERIO.

"Indudablemente las inflaciones agudas y prolongadas han estado vinculadas en México, con déficits fiscales considerables, financiados mediante el crédito del Banco Central, por ello si se ha de tener una política permanente de lucha contra las fuerzas inflacionistas, resulta clara la conveniencia de separar la función de crear el dinero de otras tareas del Estado en las que continuamente se enfrentan de reiteradas demandas para aumentar el gasto."⁵³

SEGUNDO CRITERIO.

"La definición de criterio prioritario conforme al cual el Banco de México debe realizar sus operaciones presenta varias ventajas, en primer lugar ofrece medida clara para evaluar su desempeño: el ritmo de la inflación. En tanto que si el Banco Central debiera cumplir con varios objetivos de igual rango, podría justificar el insatisfactorio cumplimiento de algunos de ellos, de ser aprobada la Reforma Constitucional propuesta, no resultaría procedente que la estadística en materia de índices de precios continuará a cargo del Banco, sino que se delegaría al Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática.

⁵³ Informe Anual del Banco de México, México, 1993, Págs. 291 a 315.

En segundo término al fijar como objetivo primordial del Banco la estabilidad de precios, la POLÍTICA MONETARIA se torna más predecible facilitando así las decisiones de los participantes en la economía. Si el Banco persiguiera diversas finalidades podría cambiar bruscamente su actitud en función del fin que en determinado momento considerará prioritario, como ya se señaló un ambiente de incertidumbre no favorece al desarrollo financiero.

Esta iniciativa que se somete al Congreso Permanente supone un paso más en la reforma del Estado, implica una importante transferencia de atribuciones del Ejecutivo al Banco Central con vistas a consolidar y mantener la estabilidad de precios.

Los argumentos expuestos en favor de la autonomía del Banco de México se ven reforzados por estudios comparativos realizados durante la última década y cuyos resultados muestran que los países con Bancos Centrales autónomos gozan de tasas de interés más bajas."⁵⁴

TERCER CRITERIO.

"Al efecto se propone que en un nuevo párrafo séptimo del artículo 28 de la Constitución, se mantendrá explícitamente el carácter estratégico en las áreas de acuñación de moneda y emisión de billetes y por tanto la exclusividad del Estado sobre las mismas, pero señalando que las funciones respectivas corresponderían al Banco Central el que a diferencia de los organismos que atienden las demás áreas estratégicas gozaría de autonomía reconocida por la

⁵⁴Informe Anual del Banco de México 1993. Ob. Cit.

misma Constitución en un anterior párrafo séptimo propuesto en esta iniciativa."⁵⁵

CUARTO CRITERIO.

*"La efectiva autonomía del Banco Central requiere de ciertos presupuestos que se proponen consignar en el artículo 28 Constitucional. Elementos esenciales de la autonomía de un Banco Central es la facultad exclusiva que debe tener para determinar el monto y manejo de su propio crédito. Por ello es necesario establecer en la Constitución que ninguna autoridad podrá ordenar al Banco Central conceder financiamiento, es decir, otorgar crédito por cualquier medio."*⁵⁶

1°. La existencia de un Banco Central con el mandato de procurar sobre cualquier otra finalidad, la estabilidad de los precios, permite contar con una institución dentro del Estado comprometida en el largo plazo con ese objetivo, en ese sentido el Banco Central podría actuar como contrapeso de la Administración Pública respecto de actos que pueden propiciar situaciones inflacionarias. Pero también podrá actuar como contrapeso de los particulares cuando pretenda realizar acciones con la finalidad de aumentar precios o costos, con la expectativa que las autoridades llevarán a cabo una expansión monetaria suficiente para acomodar el aumento.

2°. Conviene destacar que hoy en día la POLÍTICA MONETARIA se ejecuta fundamentalmente a través de operaciones de mercado abierto tanto en

⁵⁵ ibidem.

⁵⁶ ibidem.

México como en los países industrializados, sin embargo la expedición de normas es necesaria para la mejor organización de los mercados y para la superación o disminución de las deficiencias. Por lo que para asegurar la eficiencia de tales normas, el Banco autónomo debe estar en posibilidad de constatar su observancia y de sancionar su incumplimiento.

3°. Factor determinante de la efectiva autonomía del Banco de México es el procedimiento para nombrar y en su caso remover, a las personas a cuyo cargo esté su conducción, al efecto la iniciativa propone que estas personas se designen por el Presidente de la República con la aprobación del Senado o de la Comisión Permanente en su caso. Asimismo con una significativa salvaguarda de la autonomía de la institución se señala que tales personas no se podrán remover sino por la comisión de faltas graves.

4°. En la iniciativa se conviene adicionalmente que las personas a cuyo cargo esté la conducción del Banco, sean designadas por períodos escalonados que provean a su autonomía. Al respecto es preciso considerar que la combinación de períodos largos de inicio y conclusión escalonados es indispensable para salvaguardar la autonomía de la institución, pues de estar el Ejecutivo en posibilidad de nombrar dentro de un breve período a la totalidad en mayoría de las personas encargadas se podría comprometer la autonomía de la institución.

Estos períodos extensos, además de contribuir a la autonomía del Banco Central, permitirían que al adoptar estas decisiones, estas personas tuvieran en cuenta los efectos de las mismas en el mediano y largo plazo.

Como tercera parte de este análisis conviene advertir lo relativo a los elementos que sostienen dentro de la autonomía del Banco Central y de sus actividades, su relación con la Administración Pública, ambas integrantes del Estado.

Dichos Criterios son:

1.- En el propio artículo 28 se establecería que el Banco Central en los términos que establezcan las leyes y con la intervención que corresponda a otras autoridades competentes en estas materias, regulará el crédito, los cambios y la prestación de servicios financieros. Estos ordenamientos asignarán a las autoridades gubernamentales del Banco Central las facultades de regulación. Además establecerán los mecanismos que garanticen una adecuada coordinación de las políticas del Banco con la política económica general del Gobierno.

2.- Se señala que correspondería al Congreso expedir la Ley del Banco Central reglamentaria de este precepto (artículo 28 Constitucional). Por tal razón se propone suprimir la mención de la fracción X, de establecer el Banco de Emisión Única.

Como segunda parte de este análisis se estudiará la exposición de los diversos criterios que sustentan la personalidad autónoma del Banco de México que se desprenden del documento donde se realiza la exposición de motivos de la iniciativa de Ley del Banco de México y que fue enviada por el Ejecutivo Federal al Congreso de la Unión.

Para la mejor comprensión de este estudio se desarrollará siguiendo un orden. En primer lugar se citarán los criterios de autonomía, en segundo lugar las razones y finalidades de la autonomía y por último los elementos de unión entre el Banco Central y el Gobierno.

PRIMER CRITERIO.

Como se cita en el documento: *"Atributo esencial de un Banco Central autónomo, es la facultad exclusiva que deben tener para determinar el monto y manejo de su propio crédito. Esta facultad del Banco de México quedó consagrada en el artículo 28 Constitucional al señalar que: "ninguna autoridad podrá ordenar al Banco conceder financiamiento."*⁵⁷

SEGUNDO CRITERIO.

*"Uno de los pilares de la autonomía del Banco de México lo constituyen las disposiciones tendientes a procurar la independencia de criterios de las personas encargadas de su conducción, por tanto, el ejercicio de sus funciones y la administración del Banco se encomendaron a la Junta de Gobierno presidida por un Gobernador."*⁵⁸

Por lo que concierne a los criterios referentes a las razones y finalidades de la autonomía, se encuentran:

⁵⁷ Ibidem.

⁵⁸ Ibidem.

PRIMER CRITERIO.

"Hoy en día la finalidad primordial, más no única de todo Banco Central es proveer a la economía del país de moneda de curso legal. Así lo prevé la ley que se propone, la cual reitera en congruencia con la norma constitucional que en la convención de dicha finalidad, el Banco de México deberá procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda. En el proyecto de ley se proponen dos finalidades adicionales relacionadas con dicho objetivo y que son: el promover el desarrollo del sistema financiero y propiciar el buen funcionamiento del sistema de pagos."⁵⁹

La última parte de este estudio hace referencia a los criterios que vincularán al Gobierno con el Banco de México, que son:

PRIMER CRITERIO.

En la propia iniciativa de la ley, se señala textualmente que: *"la política cambiaria es un factor determinante para la evolución general de los precios, por esta razón para poder cumplir con el mandato de la estabilidad monetaria, el Banco debe participar en la formulación y ejecución de esa política.*

Por otra parte, dada la estrecha relación entre la política cambiaria y la política económica a cargo de los gobernantes, en el panorama internacional se observa que estos últimos son los que generalmente tienen la facultad de fijar el

⁵⁹ Ibidem.

marco dentro del cual el Banco Central interviene en el mercado de divisas para regular los cambios.

Sobre este particular se señala que el Banco deberá actuar en materia cambiaria de acuerdo con las directrices que determine una Comisión de cambios integrada por altos funcionarios de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y por miembros de la Junta de Gobierno del Banco Central.⁶⁰

SEGUNDO CRITERIO.

Es oportuno hacer notar que las resoluciones de la citada Comisión, requerirían contar con el voto favorable de por lo menos uno de los representantes de la Secretaría de Hacienda y por lo tanto se puede afirmar que las decisiones fundamentales de la política cambiaria corresponden al Gobierno Federal.

TERCER CRITERIO.

El artículo 28 Constitucional prevé que el Banco Central en los términos que establezcan las leyes y con la intervención que corresponde a las autoridades competentes, regulará los cambios así como la intermediación y los servicios financieros, contando con las atribuciones y autoridad necesarias para realizar dicha regulación y proveer a su observancia.

⁶⁰ Ibidem.

CUARTO CRITERIO.

A fin de proporcionar el indispensable diálogo institucional entre el Gobierno y el Banco de México, el Secretario y el Subsecretario de Hacienda, serían invitados a todas las sesiones de la Junta de Gobierno, a la vez que podrían convocar a tales reuniones y proponer asuntos a ser tratados en ellas

QUINTO CRITERIO.

La fórmula que se considera más apropiada y que es utilizada en gran variedad de países es la presentación por el Banco a un órgano parlamentario de informes.

En tal virtud se propone que el Banco envíe anualmente al Ejecutivo y al Congreso de la Unión o a la Comisión Permanente en su caso, dos informes distintos sobre sus funciones sustantivas. En enero, un documento en el que se exponga la POLÍTICA MONETARIA a seguir por la institución en el ejercicio respectivo y en abril, un informe sobre la ejecución de la POLÍTICA MONETARIA durante el ejercicio inmediato anterior y en general sobre las actividades del Banco en dicho ejercicio, en el contexto de la situación económica nacional e internacional. Por otra parte, cualquiera de las Cámaras de Comercio Federal podría pedir al Gobierno que rinda informes sobre la Política y actividades de la institución.

CONCLUSIONES.

1. La primera señal de aparición del dinero en la historia fue con el llamado *trueque mudo*, consistente en el intercambio de mercancías realizada en lugar determinado y sin presencia de las partes en cuanto al ofrecimiento y perfeccionándose el acto al estar cada una de ellas de acuerdo.

2. En México también existieron desde tiempos lejanos medios de cambio que fungían como dinero, como es el caso de la época prehispánica en donde el principal medio de cambio fue el cacao y el sistema de intercambio fue el trueque, sin embargo el bien utilizado para el cambio variaba según la región o el lugar como cañones de plumas transparentes llenos de polvo de oro, el estaño en la región de Taxco o inclusive moneda de diámetros 2 x 2 semejando pequeñas hachas utilizadas por los Toltecas, por otra parte en algunos lugares se tomaban como herramientas con signos religiosos o también con piedras, conchas, cuchillos, etc.

3. En México, durante el época Virreinal no existió un sistema monetario definido pues aún se veían los efectos del choque de las dos culturas, sin embargo existían varios medios de cambio, tal fue el caso de cacao que siguió su función a

través de los años y la moneda española utilizada para las transacciones de los españoles.

4. Durante el época Independiente caracterizado por movimientos armados, se produjo la reducción de la actividad productiva y una rescisión de la actividad económica y por consiguiente en la monetaria, ya que era más difícil el extraer el metal para efectos monetarios pues existía mucha demanda de moneda tanto en el interior como en el exterior. Para la Constitución de 1824 se estableció la facultad exclusiva del Gobierno para la acuñación de moneda. Se definió el sistema monetario señalando al peso, ley, valor, tipo y denominación de especies monetarias que debían usarse.

5. El 11 de Abril de 1823, el Congreso dispuso la suspensión de la emisión y el recoger sellos y papel, sustituyendo las cédulas por billetes, es aquí cuando surge *el billete* en nuestro país.

6. El 25 de Marzo de 1905 se aprobó la Ley Monetaria en donde se establece que la facultad de acuñación pertenece únicamente al Ejecutivo. con esta disposición se consolida la reforma monetaria que implicó el primer paso para la modernización y estabilización del sistema monetario mexicano.

7. La *fisiocracia* o *Teoría del Orden Natural* fue sostenida por un grupo de agricultores de ahí su nombre, que significa: "*Gobierno de la naturaleza*". Esta corriente filosófico-económica surgió como respuesta a la excesiva reglamentación que realizaba el mercantilismo. La industria se encontraba estancada como resultado de las actividades de los gremios y corporaciones que apoyan al Estado hasta que se decidió liberar de estas trabas y con ello se logró un gran desarrollo en comparación con la anterior, es aquí donde se vio conveniente el seguir el orden natural.

8. El *Mercantilismo* consiste en la acción decisiva del Estado para realizar directamente algunas actividades económicas y regular otras. El Estado intervencionista se caracteriza por estar dotado de atribuciones en algunos rubros de notoria importancia en cuanto a la organización del Estado como son ser guardián del orden, resolución de conflictos y monopolio de la violencia legítima.

9. El surgimiento de la **POLÍTICA MONETARIA** puede ser concentrado en varios momentos tanto en el mundo como en México. Surge en el momento en que el Estado interviene de manera directa acaparando y monopolizando la función de acuñación, emisión y retiro de moneda al igual que por consecuencia interviene de manera directa en regulación de precios, empleo, etc. En México, concretamente aparece el monopolio económico-monetario y por tanto la **POLÍTICA MONETARIA**,

al expedirse la Ley Monetaria de 1905, la facultad exclusiva del Ejecutivo para realizar las funciones monetarias.

10. Los sistemas monetarios han sido integrados a lo largo de la historia por varios mecanismos como el trueque, la mercancía-moneda, hasta llegar a la metalización y consolidando su desarrollo hasta la creación del papel-moneda.

11. Los sistemas monetarios tenían características en particular de tal manera que el trueque se distinguía por el intercambio de mercancías con base en una utilidad real. Por lo que el medio de cambio era a su vez el satisfactor.

12. La mercancía-moneda se constituía por aquellos bienes conformados por metales que por su valor intrínseco y características fungieron en una etapa como medios de pago idóneos.

13. La metalización fue la etapa en la que se consagró lo que hasta ahora conocemos como moneda metálica y tuvo un proceso de tres pasos: el primero cuando se modificó el sistema del peso del material al sistema contado; la segunda esta constituida por el paso de lingote de metal a la forma física ovoide y la tercera es cuando a este medio de pago se le dota de obligatoriedad pública y jurídica.

14. El billete de banco también forma parte de los sistemas monetarios los cuales tuvieron dos etapas de evolución: la primera llamada moneda-papel constituida por certificados de depósito expedidas por las Casas de Guarda y Custodia en donde se depositaba el metal y que a su vez respaldaban de valor el certificado expedido y la segunda etapa la llamada propiamente papel-moneda con las características de ser moneda de curso legal emitida por un mismo instituto y con un respaldo proporcional en reserva monetaria.

15. La moneda tiene determinadas funciones que la caracterizan que son ser medio de pago, reserva de valor, patrón de pagos diferidos y ser considerada como un instrumento común de valores.

16. Actualmente en los sistemas económicos, la moneda toma distintas formas que en si constituyen los distintos medios de pago, los cuales son la llamada moneda líquida constituida por el efectivo, es decir, monedas y billetes, en segundo lugar, esta la llamada moneda escritural que se compone por depósitos en cuenta de cheques, el tercer lugar lo ocupa la cuasimoneda integrada por los instrumentos bancarios de rendimiento, y por último el llamado dinero electrónico.

17. La cuasimoneda en México esta integrada por depósitos de dinero a plazo fijo, depósitos de ahorro, depósitos en mesa de dinero, obligaciones bancarias, obligaciones gubernamentales, reportos, pagarés y UDIS.

18. El dinero por sus características propias y su importancia en la vida diaria de las sociedades llegó a producir un fenómeno como resultado de la dinámica de este medio de cambio llamado efecto multiplicador, que consiste en que el dinero inicialmente emitido genera más dinero aumentando la cantidad inicialmente emitida, este efecto se genera en función de los depósitos en instituciones de crédito y que estos generan nuevos créditos que a su vez generan nuevos depósitos y que se consideran encajes legales técnicos y legales, como nuevamente créditos.

19. El dinero es un instrumento que funge como medio de pago, común denominador de valores y reserva de valor que se encuentra dotado de curso legal forzoso y representa la liquidez por excelencia y cuya naturaleza es ser un fenómeno normativo ya que es un valor patrimonial y unidad ideal de medida de valor abstracto por su aceptación generalizada.

20. El Estado por conducto del Banco Central cuenta con la facultad de crear y destruir dinero. Entre los mecanismos de creación del dinero se encuentran en primer lugar la impresión y acuñación de moneda; en segundo lugar, la obtención por parte del gobierno de liquidez a cambio de la venta de bienes del Gobierno en poder del Banco; en tercer lugar, emisión y colocación de bienes gubernamentales creándose el incremento de la masa monetaria al vencimiento de estos valores. En

cuanto a los procesos de destrucción del dinero se encuentran el sistema de desmonetización por sustitución, bonos gubernamentales a largo plazo, impuestos extras sobre bienes de lujo.

21. Existen algunas teorías que son de capital importancia para la POLÍTICA MONETARIA, toda vez que explican los fenómenos que aparecen o que se generan por la misma naturaleza de la dinámica monetaria. Las principales teorías son la Teoría del Valor y Teoría de la Demanda Monetaria. El valor del dinero explicada en la Teoría del Valor se sustenta en que el valor de uso, de rendimiento y de cambio que de manera individual o subjetiva y colectiva u objetiva, es apreciada y concebida en un mismo bien denominado dinero. Por otro lado la Teoría de la Demanda del Dinero explica la necesidad del público de tener dinero líquido para satisfacer sus necesidades. Esta cantidad demandada por el público aumenta o disminuye proporcionalmente a las tasas de interés y que en sí implican una alza o reducción también proporcional del costo de liquidez.

22. La Teoría de la Inflación sostiene que es un fenómeno que se caracteriza por el alza generalizada de los precios, los cuales en ocasiones al ser este problema de grandes dimensiones se puede desencadenar en las llamadas *espirales* que suelen tener efectos muy negativos para los sistemas económicos en general. Los procesos inflacionarios son desencadenados por varias causas como son

desequilibrios crónicos en la balanza de pagos, la desigual distribución de los ingresos, la rigidez de los gastos públicos.

23. LA TEORÍA DEL FLUJO REAL Y EL FLUJO MONETARIO, explica el mecanismo circular con que funcionan los sistemas económicos en cuanto a bienes y servicios y en cuanto a la moneda. *El Flujo Real* hace referencia a que de las llamadas "unidades familiares" fluye trabajo y materia prima hacia las "unidades industriales" y que a su vez de estas últimas fluyen los bienes y servicios ya manufacturados hacia las "unidades familiares". Por su parte el *Flujo Monetario* cuya caracterización de igual manera es circular, consiste en que las "unidades industriales" pagan por objeto del trabajo o materia prima que aportan las "unidades familiares", un determinado salario o precio, el cual a su vez fluye nuevamente hacia las "unidades industriales" a manera de precio pagado por los bienes y servicios ya manufacturados y que tienen por objeto la satisfacción de las necesidades a el o los integrantes de las "unidades familiares".

24. Se entiende por **POLÍTICA MONETARIA**, el conjunto de disposiciones a cargo del Estado a través de su órgano legitimado, tendientes a regular y realizar disposiciones de manera directa y monopólica en materia monetaria, implicando esto la acuñación, la emisión y/o el retiro de la circulación de la moneda y de manera indirecta el control a través de estas disposiciones del nivel del empleo, el nivel de precios, el resultado en el Producto Interno Bruto y el control del crédito.

25. La **POLÍTICA MONETARIA** en su realización marca dos ramas dentro de ella que son la **POLÍTICA MONETARIA EXPANSIVA** y la **POLÍTICA MONETARIA RESTRICTIVA**.

LA POLÍTICA MONETARIA EXPANSIVA es caracterizada como resultado de una inyección de la masa monetaria en circulación de moneda y la cual genera determinadas consecuencias que a su vez constituyen las variables que se desean afectar con la finalidad de responder a una estrategia económica determinada. En este tipo de **POLÍTICA MONETARIA** se genera un aumento de las reservas de la Banca Comercial produciendo un aumento de la capacidad de otorgamiento del crédito a particulares o empresa, ocasionando a su vez esto, un aumento de la producción, activándose así la economía como consecuencia de esto, al aumentar el crecimiento de la industria y de la producción tienden a subir los salarios, bajar los precios y se crea un aumento globalizado del Producto Interno Bruto.

LA POLÍTICA MONETARIA RESTRICTIVA implica un retiro de la moneda de la masa monetaria circulante y consecuentemente produce un descenso de las reservas de la banca múltiple que produce un aumento en el precio del crédito y lógicamente conlleva a una restricción del mismo, produciendo a su vez esta situación, una contracción del sistema económico que implica el no crecimiento de

la industria y de la producción y por tanto una bajada de los salarios y en general del Producto Interno Bruto.

26. LA POLÍTICA MONETARIA al tener los objetivos directos de regulación del crédito al sistema bancario y como el público en general, como también la de regular los cambios con la finalidad de guardar una proporcionalidad conveniente y adecuada con la moneda nacional y las divisas, toda vez que de ellas también se constituyen las reservas monetarias. Surge la necesidad de puntualizar la existencia de las dos ramas que las disposiciones monetarias implican tal es el caso de la política cambiaria y la política del crédito.

27. Para la realización de la **POLÍTICA MONETARIA** y para el cumplimiento de sus objetivos, el Estado a través del Banco de México, quien es la autoridad monetaria autónoma, cuenta con determinados mecanismos los cuales tienen por objeto el permitir la realización de las disposiciones monetarias. Estos instrumentos están constituidos por sistemas o disposiciones que en función de cada momento pueden ser ideados o tomados en cuenta por la autoridad monetaria con la finalidad ya advertida. En México se han observado básicamente cuatro que son el Redescuento, el Encaje Legal de forma más reciente el Encaje Promedio Cero y el instrumento más eficaz para la regulación monetaria en México que son las Operaciones de Mercado Abierto.

28. ~~EL REDESCUENTO~~ es una operación bancaria mediante la cual el Banco Central otorga crédito a la Banca Múltiple y de desarrollo mediante el endoso por parte de estos de títulos de crédito a favor del Banco de México, el endoso debe entrañar responsabilidad cambiaria para las instituciones que la firman. También puede abarcar una cesión en garantía de cartera de las instituciones que no estén documentadas en títulos de crédito.

29. ~~EL ENCAJE LEGAL~~ es la transferencia obligatoria que hacen las instituciones de crédito al Banco Central de una proporción variable de los recursos que captan del público, los que a su vez maneja la institución central y devuelve a los bancos bajo un sistema selectivo para que otorguen préstamos en la elección de la prioridad económica y que la propia institución señala en sus circulares.

30. ~~EL ENCAJE PROMEDIO CERO~~ es un nuevo instrumento propuesto y ejecutado Por el Banco de México, por medio del cual mantiene un control más directo sobre los objetivos de la POLÍTICA MONETARIA. Este instrumento propone que del resultado de las cuentas de cada jornada llevadas por el Banco de México a los bancos comerciales, deben estar en equilibrio y en caso de no ser así, es decir, que el banco comercial deba al Banco Central, tendrá 28 días para compensar ese desequilibrio o de lo contrario existirá una penalización.

31. LAS OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO actualmente constituyen el principal instrumento de la **POLÍTICA MONETARIA** en México y se constituyen por las operaciones de compra y venta de bonos gubernamentales por parte del Banco Central logrando con esto la regulación directa en materia monetaria.

32. Los títulos de crédito llamados *Bonos Gubernamentales*, son emitidos por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a través del Banco de México quien esta legitimado para determinar su emisión y características al ser estos bonos de regulación monetaria, los cuales son colocados o vendidos en el llamado mercado primario constituido por bancos y casas de bolsa quienes a su vez los ponen a la venta al mercado secundario que es el gran público inversionista.

33. Los *Bonos Gubernamentales* emitidos, como su nombre lo indica por el Gobierno Federal y que tienen la finalidad de regulación monetaria, por naturaleza son títulos de crédito nominativos o al portador y actualmente los bonos de regulación monetaria son los Certificados de la Tesorería en sus modalidades de 28, 91, 180 y 360 días; los Bondes; los Tesobonos en su única modalidad, los Ajustabonos a tres años y más recientemente los UDIBONOS.

34. El Mercado Abierto de México esta representado por la Bolsa Mexicana de Valores fundada en México el 31 de Octubre de 1984.

35. Los Objetivos de la **POLÍTICA MONETARIA** son de dos tipos, el primero es en función del plano macroeconómico integrado por la estabilidad de precios, bajo desempleo, baja inflación y crecimiento del PNB; el segundo, responde a un plano más concreto y no constituyen ni objetivos ni instrumentos y se integran por las variables de oferta monetaria y tasas de interés.

36. La **POLITICA MONETARIA** tiene su fundamento constitucional en los artículos 25 y 28 párrafos sexto y séptimo en donde se consagra la rectoría económica del Estado y el monopolio de la acuñación y emisión de moneda, así como la regulación del crédito, tipos de cambio y tipos de interés a un Banco Central de carácter autónomo respectivamente.

37. Las más importantes disposiciones para la **POLÍTICA MONETARIA** en cuanto a sus características, autoridades y organismos, así como para su formulación, ejecución y dinámica, se encuentran estipuladas principalmente en tres ordenamientos que son la Ley del Banco de México, la Ley Monetaria y la Ley de la Casa de Moneda.

38. En la Ley del Banco de México se contempla disposiciones trascendentes para la **POLÍTICA MONETARIA** y que regulan la naturaleza, funciones, dinámica, actividades, emisión, circulación monetaria y reserva internacional.

39. En la Ley Monetaria de México, se contemplan disposiciones relativas a la **POLÍTICA MONETARIA** haciendo referencia a la regulación de la moneda y su régimen legal, su emisión, la reserva monetaria.

40. La Ley de la Casa de Moneda consagra disposiciones importantes relacionadas con el tema, toda vez que hace referencia en sus artículos a su objeto, su patrimonio y órganos de Gobierno y vigilancia que la conforman.

41. El Banco de México como Banco Central fue inaugurado el 1° de Septiembre de 1925 después de varios proyectos e iniciativas durante la Revolución y en años posteriores.

42. El artículo 1° de la Ley vigente del Banco de México señala que la naturaleza de esta institución será persona de derecho público de carácter autónomo, siendo esto lo más conveniente para hacer frente a las necesidades y prioridades del desarrollo y dinámica moderna de los sistemas económicos a los cuales México se suman día con día.

43. De manera propositiva se menciona y se detalla los nuevos sistemas bancarios de operaciones financieras que constituyen en sí el llamado dinero electrónico, al igual que se propone la creación de nuevos instrumentos de la Política Monetaria cuya ejecución y mecanismos de operación sean por medios o

vías electrónicas, así como también se observa la necesidad de crear nuevos instrumentos y mecanismos jurídicos reglamentarios de estas actividades. El Derecho, la Ley debe avanzar a la par de aquellos mecanismos tecnológicos que por sí generan situaciones jurídicas de hecho y que por lo tanto generan consecuencias de derecho.

BIBLIOGRAFIA.

1. ACOSTA ROMERO, MIGUEL.

Derecho Bancario.

Ed. Porrúa.

México, 1995.

2. ALBA, VICTOR.

Historia del dinero.

Ed. Patria. 3ª Edición.

México 1955.

3. ANDRADE SANCHEZ, EDUARDO.

Teoría General del Estado.

Edit. Harla.

México, 1987.

4. ASTUDILLO URSUA, PEDRO.

Historia del Pensamiento Económico.

Edit. Esfinge.

México, 1991.

5. CLAVIJERO, FRANCISCO J.

Historia Antigua de México.

Edit. Porrúa.

México, 1993.

6. DAVALOS MEJIA, CARLOS FELIPE.

Derecho Bancario y del Crédito.

Edit. Harla.

México, 1992.

7. DE PINA VARA, RAFAEL.

Derecho Mercantil Mexicano.

Ed. Porrúa. 23ª Edición.

México, 1992.

8. D' STANFORD, JON.

El dinero, la banca y la actividad económica.

Edit. Limusa.

México, 1973.

9. FISHER, STANLEY; SCHMALENSC, RICHARD; DORNSBUSH, RODIGER.

Economía.

Edit. Mc Graw Hill. 2ª Edición.

México, 1990.

10. FOUSEK, PETER G.

Los Instrumentos de la Política Monetaria.

CEMLA.

México, 1969.

11. FRAGA, GABINO.

Derecho Administrativo.

Ed. Porrúa. 30ª Edición.

México, 1991.

12. GUTHAE, JHON ALEXANDER.

Economía.

Ed. Hispanoamericana.

México, 1963.

13. HUMBOLDT, ALEJANDRO.

Ensayo Político sobre el Mundo de la Nueva España.

Edit. Espasa-Calpe. 2ª Edición.

México, 1941.

14. VON MISES LUDWING.

Curso de Teoría Monetaria y del Crédito.

Aguilar Editores.

Madrid, 1936.

15. MARTINEZ, ROBERTO.

Curso de Teoría Monetaria y del Dinero.

Escuela Nacional de Economía.

México, 1960.

- 16. OROZCO Y BERRA, MANUEL.**
Historia de la Moneda Mexicana.
Banco de México. 4ª Edición.
México, 1941.
- 17. PALAZUELOS BASSOLS, ROBERTO.**
La moneda y su legislación en México.
Alianza editores.
México, 1943.
- 18. PASCHOAL ROSSETTI, JOSE.**
Introducción a la Economía.
Ed. Harla. 15ª Edición.
México, 1982.
- 19. QUEPONS ALVAREZ, ADOLFO**
El Encaje Legal y otros medios de control utilizados por el Banco Central.
TESIS. UNAM.
México, 1963.
- 20. RANGEL COUTO, HUGO.**
Derecho Económico.
Ed. Porrúa. 4ª Edición.
México, 1986.
- 21. RANGEL COUTO, HUGO.**
Gufa para el Estudio de la Historia del Pensamiento Económico.
Ed. Porrúa.
México, 1981.
- 22. RICO GODOY, LUZ MARÍA.**
El Banco de México, sus Antecedentes, Fundación y Evolución.
TESIS. UNAM.
México, 1958.
- 23. RODRIGUEZ Y RODRIGUEZ, JOAQUIN.**
Derecho Mercantil Mexicano.
Ed. Porrúa.
México, 1985.
- 24. SAMUELSON, PAUL; NORDHAUS, WILLIAM D.**
Economía.
Ed. Mc Graw Hill. 13ª Edición.
México, 1989.

25. TESSIER NEWLYN, WALTER.Teoría Monetaria.

R.P. Bootle.

Fondo de Cultura Económica.

México, 1984.

26. VASQUEZ PANDO, FERNANDO A.Derecho Monetario Mexicano.

Colección Textos Jurídicos Universitarios.

Edit. Harla.

México, 1990.

27. ZORRILLA ARENA, SANTIAGO.Como Aprender Economía.

Edit. Trillas.

México, 1995.

OTRAS PUBLICACIONES.**1. DOCUMENTO DE INVESTIGACION Y ACTUALIZACION FINANCIERA
BURSATIL.**Banamex. Banco Nacional de México S.A.

México, 1995.

2. EJECUTIVOS DE FINANZAS.Avance Económico para 1997.

Publicación mensual.

Año XXVI, N° 1, 1997.

3. EXPOSICION DE LA POLITICA MONETARIA PARA 1996.Banco de México.

Publicación Anual.

México, 1995.

4. INFORME ANUAL DEL BANCO DE MÉXICO DE 1993.Banco de México.

Publicación Anual.

México, 1993.

5. BANCA ELECTRONICA. SISTEMAS Y TECNOLOGÍAS PARA EL SECTOR FINANCIERO.

Año IV, N°38.

Enero de 1997.

Publicación Mensual.

LEGISLACION.

1. CONSTITUCION POLITICA DE LOS ESTADOS UNIDOS MEXICANOS.

Ed. SISTA.

México, 1996.

2. LEY MONETARIA DE LOS ESTADOS UNIDOS MEXICANOS.

Ed. Mc. Graw Hill.

México, 1996.

3. LEY DE LA CASA DE MONEDA DE LOS ESTADOS UNIDOS MEXICANOS.

Ed. Mc Graw Hill.

México, 1996.

4. LEY DEL BANCO DE MEXICO.

Ed. Mc Graw Hill.

México, 1996

5. LEY DE INSTITUCIONES DE CREDITO.

Ed. Mc Graw Hill.

México, 1996.

Anexo I

Exposición de la Política
Monetaria para 1996.

BANCO DE MEXICO.

Si en determinadas circunstancias conviene restringir la oferta de base, el Banco de México induce sobregiros en las cuentas corrientes que lleva a la banca.⁶ Para compensar estos sobregiros y evitar, así, la sanción correspondiente, las instituciones de crédito procuran generar excedentes de efectivo para depositarlos en el banco central. Al efecto, los bancos deben contraer el crédito que otorgan o atraer nuevos depósitos. Estas acciones propician la elevación de las tasas de interés, la cual, a su vez, tiene efectos sobre el tipo de cambio, los flujos de capital, el gasto del público y, a la postre, sobre la inflación.

2. Evaluación del Programa Monetario para 1995

La experiencia mexicana, así como la de otros muchos países, confirma que la política monetaria hace su contribución más eficaz al crecimiento económico y al empleo cuando se orienta a lograr la estabilidad del nivel general de precios. En congruencia con lo anterior, el objetivo primordial del programa monetario para 1995 fue contrarrestar los efectos inflacionarios de la devaluación.

⁶

Estos sobregiros pueden ser inducidos con facilidad si el Banco de México no otorga nuevos financiamientos que repongan en su totalidad los importes de los vencimientos, que ocurren casi a diario, de los créditos que previamente ha otorgado a los bancos comerciales.

Es pertinente reiterar que un banco central, aun contando con la facultad de manejar su propio crédito, no puede controlar directamente la evolución del nivel general de los precios. Su influencia sobre esta variable se da a través del efecto que sus acciones pueden ejercer sobre la demanda agregada, el tipo de cambio y las expectativas. Sin embargo, existe una amplia gama de factores ajenos a las decisiones de cualquier banco central, que inciden sobre la evolución de los precios. Entre dichos factores, deben destacarse los ajustes de los precios y tarifas públicos, los salarios, las variaciones de los impuestos indirectos, como el aplicable al valor agregado y los concernientes al comercio exterior, las fluctuaciones de los precios internacionales de las materias primas y la inflación externa. Toda vez que la adopción de una política monetaria adecuada a cada coyuntura es elemento necesario, mas no suficiente, para lograr el abatimiento de la inflación, al evaluar los resultados de dicha política conviene identificar los principales factores que influyeron sobre la marcha del nivel general de precios.

Como ya es sabido, el crecimiento del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC), que resulta de comparar el nivel de diciembre de 1995 con el de diciembre de 1994, fue de 51.97 por ciento. Los principales elementos que explican la diferencia entre la inflación anual y la proyección de 42 por ciento, contenida en el PARASEE, fueron los siguientes:

- i) El tipo de cambio promedio durante 1995, de 6.41 nuevos pesos por dólar, resultó superior en casi siete por ciento al previsto, de 6 nuevos pesos por dólar.

- ii) La tasa de inflación mensual de diciembre fue mayor que la originalmente estimada, debido a que parte de las medidas con incidencia sobre los precios que conforman el programa económico para 1996, entraron en vigor durante aquél mes. Dichas medidas fueron el incremento al salario mínimo de 10 por ciento, así como un ajuste de 7 por ciento en algunos precios y tarifas del sector público.

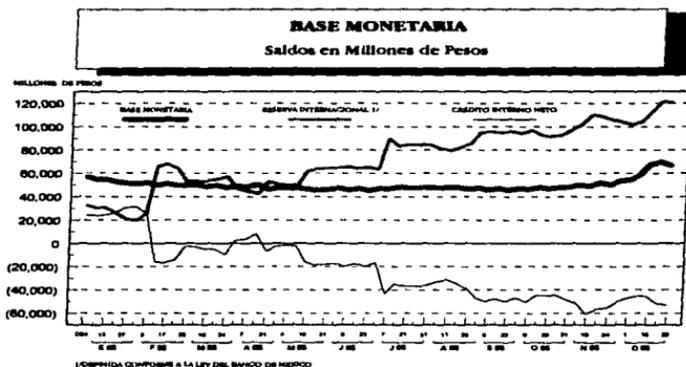
- iii) A lo largo de octubre y la primera mitad de noviembre el peso mexicano se depreció en forma sustancial por efecto de factores especulativos ajenos a la situación fundamental de la economía. No obstante que dicho movimiento cambiario se ha revertido parcialmente, incidió sobre la tasa de inflación correspondiente a noviembre y diciembre pasados.

En todo caso, el hecho de que la inflación de 1995 haya sido menor a la mitad de la depreciación de la moneda nacional ocurrida de diciembre de 1994 al mismo mes de 1995, permite inferir que la política monetaria adoptada contribuyó a

contener las presiones inflacionarias a las que estuvo sujeta la economía mexicana.

El programa de política monetaria para 1995 también puede ser evaluado a la luz del cumplimiento con el límite establecido para el crédito interno neto. El monto de éste se redujo sustancialmente desde principios del año y, en particular, a partir de mayo. Durante el ejercicio, el crédito del Banco de México decreció en 77,688 millones de pesos (m.p.), al pasar su saldo de 24,196 m.p. al 31 de diciembre de 1994, a (-)53,492 m.p. al 29 de diciembre de 1995. Cabe recordar que cuando se fijó el límite de 10,000 m.p. al crecimiento de ese agregado, México aún no contaba con apoyos externos y recién se había adoptado un régimen cambiario de flotación. En consecuencia, en ese entonces no era posible anticipar una acumulación importante de reservas internacionales a lo largo de 1995. De ahí que el límite al crédito del banco central para ese año se haya fijado con vista al crecimiento deseable de la base monetaria en el supuesto que las reservas internacionales no aumentaran.

Gráfica 1



La posterior disponibilidad de apoyos externos y la resultante acumulación de reservas que ello hizo posible, determinó por sí sola una disminución del crédito interno neto de 87,562 m.p. Esta disminución fue parcialmente compensada por el moderado aumento de la base monetaria, que en todo el año fue de 9,874 m.p.

Al respecto, cabe recordar que el crédito interno neto fue definido como la diferencia entre el monto de la base monetaria y el de la reserva internacional. Por tanto, para poder explicar el comportamiento de dicho crédito durante

1995, es indispensable analizar la evolución tanto de la base monetaria como de las reservas internacionales.

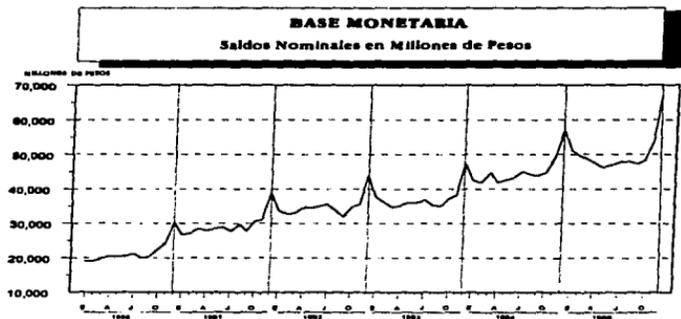
a) Comportamiento de la base monetaria en 1995

Durante 1995, la base monetaria aumentó en 9,874 m.p., mientras que los billetes y monedas en circulación lo hicieron en 9,889 m.p. La práctica coincidencia entre estas dos cifras se explica porque en el régimen de encaje promedio cero, los bancos no requieren tener depósitos en el banco central, sino para compensar los sobregiros. Así, el comportamiento de la base monetaria en dicho período dependió casi en su totalidad de la evolución de los billetes y monedas en circulación.

La demanda de billetes y monedas muestra una estacionalidad muy marcada. Año tras año, el saldo nominal de los billetes y monedas en circulación se contrae durante los primeros meses y después permanece relativamente estable hasta noviembre (ver gráfica 2). En el último bimestre de cada año tiene lugar una gran expansión de la demanda de esos medios de pago, debido en especial a los aguinaldos y bonos de fin de año y a la concentración en esa época de una proporción muy elevada de los gastos de las familias y de las empresas. La fuerte demanda de billetes y monedas que se produce hacia finales de todos los años se revierte, cuando menos

parcialmente, a partir de enero del ejercicio siguiente. Para deshacerse entonces del exceso de billetes y monedas, el público lo deposita en los bancos y éstos, a su vez, lo entregan al banco central.

Gráfica 2



Si por factores estacionales disminuye la demanda de base, el Banco de México debe contraer su crédito interno neto.⁷ De otra manera, la referida disminución de la demanda da lugar a un exceso de oferta de dinero que se traduce en presión cambiaria y, ulteriormente, inflacionaria. Debe quedar claro que tal contracción del crédito primario no está dirigida a

⁷ Esto puede no ser necesario si en esa época disminuyen los activos internacionales netos del banco central.

crear una estrechez monetaria. Mediante esa acción, sólo se procura el equilibrio del mercado de dinero, sin afectar el nivel de las tasas de interés.

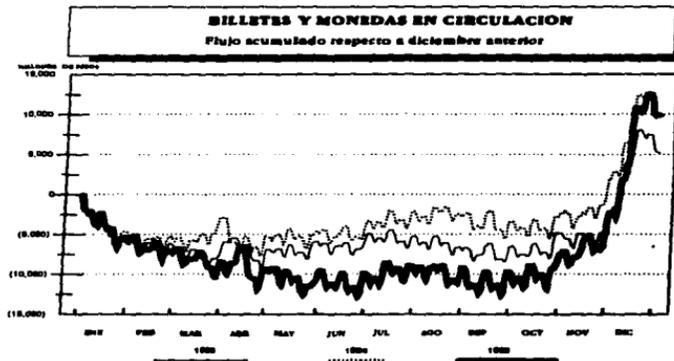
Por otro lado, si se observa una mayor demanda de billetes y monedas por factores estacionales, el instituto central debe atenderla. De lo contrario, estaría generando una astringencia innecesaria de liquidez, lo que redundaría en aumentos de las tasas de interés y en una contracción del gasto. En la medida que el banco central se limite a satisfacer la mayor demanda base, no está relajando la política monetaria.

Al considerar el comportamiento de los billetes y monedas en circulación durante 1995, destacan dos fenómenos (ver gráfica 3):

- i) La caída del saldo de los billetes y monedas en circulación en el período enero-noviembre fue mayor y más prolongada que las observadas en los años anteriores durante iguales lapsos. Esto, en razón de que en el período considerado influyeron factores distintos de la estacionalidad, que dieron lugar a una menor demanda de dichos medios de pago.

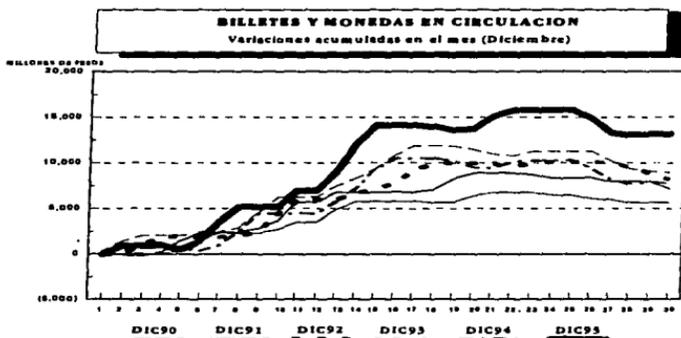
Al respecto, destacan una débil actividad económica y el gran aumento de las tasas de interés causado por la

inflación y la incertidumbre. La disminución de la demanda de billetes y monedas observada en 1995 también se vio agudizada por la evolución de otras dos variables: la caída de los salarios reales y el aumento del desempleo. Un concepto que muestra la suma de estos últimos fenómenos es la evolución de la masa salarial. En octubre de 1995, la masa salarial correspondiente a la industria manufacturera cayó 24 por ciento en términos reales con respecto a su nivel del mismo mes del año anterior. Dado que los asalariados demandan proporcionalmente mayor cantidad de billetes y monedas que otros agentes económicos, la reducción de la masa salarial que tuvo lugar en 1995 es relevante para entender la trayectoria de la base monetaria.

Gráfica 3

- ii) El aumento estacional de la demanda de billetes y monedas que se observa en diciembre de cada año, fue anormalmente alto en 1995. Esto se puede observar en las gráficas 3 y 4.

Gráfica 4



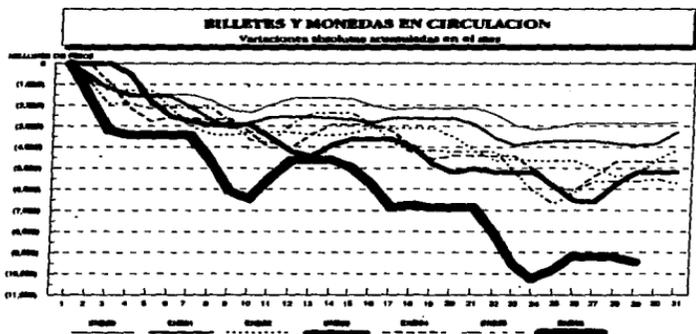
Lo anterior respondió en lo fundamental a dos factores:

- Durante diciembre, el Gobierno Federal hizo pagos derivados de PROCAMPO por más de 2,900 m.p., monto superior al esperado para dicho período y al registrado en diciembre de 1994. Vale la pena mencionar que dichos pagos se efectúan a través de cheques de la Tesorería de la Federación, los cuales suelen ser cobrados en efectivo por los beneficiarios.

- El 25 de diciembre de 1995 y el primero de enero de 1996 cayeron en lunes, por lo que los últimos dos "fines de semana" del año fueron de tres días. Esto redundó en que en los viernes inmediatos anteriores a dichos días de asueto, la cantidad demandada de billetes y monedas haya sido mayor a la usual en esa época del año.

Es pertinente señalar que los citados factores tuvieron efecto sólo durante un breve plazo, lo cual lo constata el hecho de que la contracción estacional de la demanda de billetes y monedas en circulación durante enero de 1996 ha sido bastante más pronunciada que la de años anteriores (ver Gráfica 5) y que la esperada en diciembre último.

Gráfica 5



La mayor demanda estacional de billetes y monedas a finales de 1995 contribuyó a que la base monetaria aumentara en el año en cerca de 10,000 m.p., lo cual, en ausencia de incrementos de la reserva internacional, hubiera dado lugar a una elevación del crédito interno neto prácticamente igual a su límite para el año.

(b) Comportamiento de la reserva internacional en 1995

Como es del conocimiento público, la reserva internacional del Banco de México pasó de 6,148 millones de dólares (m.d.) al cierre de 1994 a 15,741 m.d. al 29 de diciembre de 1995, con una acumulación de 9,593 m.d. Esta última cantidad y el aumento del tipo de cambio del 31 de diciembre de 1994 al 29 de diciembre de 1995 determinaron, sin considerar el efecto del incremento de la base monetaria, una reducción de 87,562 m.p. en el monto del crédito interno neto.

Conviene advertir que, según la definición utilizada de crédito interno, las variaciones en la valuación en moneda nacional de la reserva internacional pueden dar lugar a modificaciones de dicho crédito. En efecto, recuérdese que este último se estima en atención al monto de la base monetaria y de la reserva internacional, traducida ésta a moneda nacional al tipo de cambio del día de que se trate.

También es importante advertir que las reducciones del crédito interno neto resultantes de la acumulación de divisas no implicaron el retiro de recursos financieros de la economía por parte del Banco de México, en la medida que tal acumulación haya resultado de la recepción de crédito externo por el propio

banco central o del ascenso del tipo de cambio. Esta consideración apuntó a la conveniencia de adoptar, para 1996, una nueva definición de crédito interno que refleje mejor la política del banco central.

3. Intervenciones del Banco de México en el mercado cambiario

A partir de la segunda quincena de septiembre y hasta finales del año, el tipo de cambio se depreció aceleradamente o fluctuó de manera violenta. Toda vez que estos fenómenos no corresponden a la situación fundamental de la economía, la Comisión de Cambios⁸ resolvió que el instituto central interviniera en el mercado de divisas. Durante noviembre lo hizo en dos jornadas, utilizando un reducido monto de reservas (300 m.d. en total). El Banco de México volvió a intervenir otras dos veces en el mercado de cambios en diciembre, vendiendo un monto total de 205 m.d.

Las citadas intervenciones frenaron la caída del peso y contribuyeron a ordenar el mercado de cambios. La eficacia de las intervenciones del Banco de México en el mercado cambiario es en parte explicable, porque fueron acompañadas

⁸ La Comisión de Cambios, prevista en el artículo 21 de la Ley del Banco de México, está integrada por el Secretario y dos Subsecretarios de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y por el Gobernador y dos Subgobernadores del Banco de México. Esta Comisión tiene la facultad de determinar la política cambiaria.

de acciones complementarias en materia monetaria. Con motivo de esas acciones, el instituto central propició el alza de las tasas de interés.

Las intervenciones efectuadas por el Banco de México durante los últimos dos meses de 1995 en el mercado cambiario no implican el abandono del régimen de flotación. Existen ocasiones en que, sin mediar modificación en las condiciones fundamentales de la economía, la dinámica del mercado puede determinar situaciones particularmente desordenadas, en cuyo caso la intervención del banco central es útil para estabilizar la cotización de la moneda nacional. Intervenciones de este tipo deben ser esporádicas, y realizarse de preferencia en situaciones en las que con montos relativamente pequeños se pueda tener un impacto importante sobre el tipo de cambio. Además, por lo general, dichas intervenciones deben ser complementadas con medidas de política monetaria.

4. Comentarios adicionales

a) Es bien sabido que los deudores y los intermediarios financieros atraviesan por una situación difícil. Por ello, durante 1995 las autoridades consideraron conveniente apoyarlos. En el período enero-diciembre el Banco de México otorgó créditos al Fondo Bancario de Protección al Ahorro

(FOBAPROA) por 37,975 m.p. y al Fondo de Apoyo al Mercado de Valores (FAMEVAL) por 1,983 m.p. Pero el instituto emisor evitó que los apoyos referidos se tradujeran en expansión monetaria. Al efecto esterilizó montos iguales, ya sea por medio de la reducción de sus créditos a los intermediarios financieros o en virtud de depósitos constituidos en el banco central por el propio FOBAPROA o por los bancos apoyados por este último.

b) En diciembre pasado, el Banco de México decidió dar a conocer por anticipado los principales elementos de la política monetaria programada para el lapso comprendido del 1º de enero al 31 de diciembre de 1996. Se estimó que dicha información podría servir para infundir mayor confianza en el proceso de estabilización de precios. En el documento que se preparó con tal propósito,⁹ se pronosticó un saldo de base monetaria para el cierre de 1995 de 63,000 m.p., lo que representaba un aumento de 9,370 m.p. en diciembre y de 6,065 m.p. para todo el año.

Sin embargo, el saldo de la base al 29 de diciembre pasado fue de 66,809 m.p., lo que implicó un aumento de 13,179 m.p. en el mes y de 9,874 m.p. para todo el año, cifra, esta última, muy cercana al objetivo implícito en el programa monetario de 1995. A pesar de que la cifra de cierre fue mayor

⁹ Dicho documento se intitula "Programa de Política Monetaria para el Ejercicio 1º de Enero al 31 de Diciembre de 1996". Banco de México, diciembre de 1995.

a la esperada, el crecimiento anual de la base fue de sólo 17.34 por ciento, tasa inferior al crecimiento nominal del PIB en el año. Lo anterior significa que durante 1995 ocurrió una importante elevación de la velocidad de circulación del dinero. Este fenómeno es característico de tiempos en que se incrementa la inflación, como sucedió durante 1995. Una mayor inflación erosiona con rapidez el poder adquisitivo del circulante y por lo tanto aumenta el costo de mantener billetes y monedas. De manera simétrica, es de esperarse que, al descender la inflación, se registre una disminución de la velocidad de circulación del dinero, que se refleje en un aumento de la base monetaria mayor a la tasa de inflación.

c) A lo largo de 1995, este instituto central informó semanalmente sobre la evolución del crédito interno neto, de la base monetaria y de la reserva internacional. Además, los participantes en los mercados financieros y los analistas contaron con información diaria sobre el monto de la base monetaria y respecto de las operaciones de inyección y extracción de liquidez practicadas por el Banco de México.

III. PROGRAMA MONETARIO PARA 1996

1. Objetivo del Programa Monetario

El objetivo primordial del programa monetario para 1996 es contribuir al abatimiento de la inflación, de casi 52 por ciento en 1995 al 20.5 por ciento¹⁰ establecido en la Alianza para la Recuperación Económica (ARE). Se prevé que una política monetaria orientada a lograr dicho objetivo, en combinación con las medidas contenidas en la propia Alianza y en el documento del Ejecutivo Federal denominado Criterios Generales de Política Económica, harán posible alcanzar, a la vez, la meta de crecimiento real del PIB en 1996, de cuando menos 3 por ciento.

2. Características de la política monetaria para 1996

Para que la política monetaria sea exitosa en la consecución de su propósito primario de procurar la estabilidad de los precios, es indispensable que propicie la convergencia de las expectativas inflacionarias del público con el objetivo de abatimiento de la inflación de las autoridades. Lo

¹⁰ Estos porcentajes reflejan la elevación del nivel general de los precios en diciembre del año de que se trate respecto del mismo mes del año inmediato anterior.

anterior requiere, entre otros factores, que el público pueda evaluar la congruencia de la política monetaria con el citado objetivo de inflación. A fin de facilitar esta evaluación, el Banco de México ha decidido establecer, al igual que en 1995, un límite al crecimiento de su crédito interno neto.

Además, para que el público cuente con indicadores que permitan un mejor seguimiento de las acciones del banco central, en el programa monetario para 1996 se utilizará una definición del crédito interno neto diferente de la usada en 1995. Esta última, como ya se explicó, no refleja en todos los casos la postura de la política monetaria.

a) Definición del crédito interno neto

En 1996 el concepto "variación del crédito interno neto" se define como la variación de la base monetaria menos la variación de los activos internacionales netos. Por estos últimos se entiende el resultado de restar a los activos internacionales brutos, los pasivos del Banco de México a favor del Fondo Monetario Internacional (FMI). Las variaciones de los activos internacionales netos se traducirán a moneda nacional usando el tipo de cambio aplicado a la operación generadora de cada variación. Esta definición del crédito interno neto es la generalmente utilizada por analistas nacionales e internacionales.

Con la nueva definición, el monto del crédito interno no se verá afectado cuando el Banco de México reciba o amortice financiamientos del FMI. Ello, en razón de que los activos internacionales netos no variarán al modificarse, por una misma cantidad, tanto los activos como los pasivos del instituto emisor denominados en moneda extranjera. Los activos internacionales netos sólo variarán como resultado de las transacciones cambiarias que el Banco de México lleva a cabo con el sector público (Gobierno Federal y Pemex principalmente) y de las intervenciones que el instituto central llegue a efectuar en el mercado cambiario.¹¹

¹¹ Esta afirmación tiene una sola excepción por cuanto al pago, por 1,458 m.d., que el 29 de enero de 1996 se hizo a las autoridades financieras de los Estados Unidos y al Banco de Canadá de los apoyos recibidos por el Banco de México. Dicho pago implica una disminución de los activos internacionales netos.

b) Límite al crecimiento anual del crédito interno neto

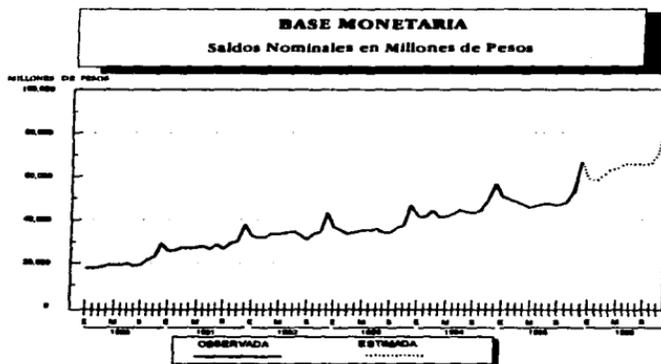
De acuerdo con el programa económico para 1996, es de esperarse para este año un crecimiento del PIB real de por lo menos 3 por ciento, tasas de interés a la baja y una importante caída de la inflación. Todos estos factores serán estimulantes de la demanda de base monetaria. Debido en especial al descenso previsible de la inflación y de las tasas de interés, puede pronosticarse una disminución en la velocidad de circulación del dinero. Al respecto, cabe recordar que al caer las tasas de inflación y de interés, el costo para los agentes económicos de mantener billetes y monedas tiende a reducirse. Ello producirá un aumento relativo de la demanda de base, mayor al que podría derivarse únicamente del incremento de los precios y del PIB real.

Con fundamento en los pronósticos, para 1996, de crecimiento económico, de tasas de interés, de inflación y de masa salarial, el Banco de México anticipa un aumento de la base monetaria de 18,000 millones de pesos, 27 por ciento del monto de ésta al cierre de 1995. La trayectoria pronosticada para la base¹² en 1996 se muestra en la gráfica 6. El hecho de que la tasa de crecimiento esperada para ese agregado

¹² El modelo se que utilizó para elaborar el citado pronóstico se publicará como parte de los Documentos de Investigación del Banco de México durante el primer trimestre de 1996.

monetario (27 por ciento) sea superior a la resultante de combinar el crecimiento real del PIB con la inflación proyectada, implica una remonetización aproximada de 2.4 por ciento.¹³ Como se explicó con anterioridad, ello será reflejo del aumento en la demanda de dinero.

Gráfica 6



Todo pronóstico de la variación anual de la demanda por base tiene un margen de error, el cual tiende a ser más amplio en situaciones en las que las expectativas del público

¹³ Si la remonetización esperada para 1996 se calcula a partir del saldo ajustado de cierre de la base monetaria en 1995 (63,000 m.p.), aquella resulta de 3.7 por ciento.

acerca de la inflación futura son inciertas. Los cambios en la velocidad de circulación del dinero resultan entonces difíciles de pronosticar. Debido a esta consideración, el Banco de México ha decidido no fijar el límite al crecimiento del crédito interno neto del instituto emisor de acuerdo con la variación esperada de la demanda de base, pues ésta trae implícita una remonetización, que pudiere no darse. Así, se ha considerado prudente fijar dicho límite en un monto menor, que no cubra una remonetización incierta.

Conforme a lo anterior, el límite al crecimiento del crédito interno neto se fijó en 15,000 m.p. Este monto se determinó combinando la tasa de crecimiento del PIB real esperada para 1996 (3 por ciento) con el objetivo de inflación anual para el mismo año (20.5 por ciento),¹⁴ y multiplicando el resultado por el cierre esperado del saldo de la base monetaria en diciembre pasado.¹⁵

De resultar la demanda de base mayor que 15,000 m.p., el excedente sólo podrá ser acomodado mediante la

¹⁴ La combinación de ambas tasas produce una de 24.1 por ciento.

¹⁵ Si bien el saldo de cierre de la base monetaria en 1995 (66,809 m.p.) fue mayor al esperado (63,000 m.p.), dicha diferencia se revirtió ya durante enero. Por ello, el Banco de México no estima conveniente hacer el ajuste correspondiente al límite establecido para el crecimiento del crédito interno neto en el año. La diferencia del resultado de la multiplicación aludida y 15,000 m.p. se explica por el redondeo a millones. Es pertinente recordar que el Banco de México anunció el límite referido en la segunda quincena del mes de diciembre.

acumulación de activos internacionales netos. Si se toma como referencia el aumento esperado de la demanda de base para 1996 (18,000 m.p.), sería previsible un incremento de los activos internacionales netos en el año por el equivalente en dólares de 3,000 m.p.

Es importante subrayar que el límite al crecimiento del crédito del instituto emisor no representa una meta sino un valor máximo. La elevación de dicho crédito será menor, si la expansión monetaria proveniente de la acumulación de activos internacionales lo permite.

Con respecto a la acumulación previsible de los activos internacionales netos durante 1996, procede recordar que ésta provendrá de las transacciones cambiarias que el Banco de México realiza de modo habitual con el sector público (Gobierno Federal, Pemex y la banca de desarrollo) y, en su caso, de compras de divisas del instituto emisor en el mercado de cambios. Si se resolviera adquirir divisas en el mercado, el Banco de México lo haría por montos relativamente pequeños en cada día en que efectúe estas operaciones, a fin de no presionar al tipo de cambio de manera indeseable, ni dar señales que pudieran interpretarse en forma errónea por los agentes económicos. En todo caso, dichas compras no habrán de ejercer presión significativa sobre el tipo de cambio, pues para 1996 se anticipa un superávit de la balanza de capitales.

3. Ejecución de la Política Monetaria

En la gestión de la política monetaria, se observará lo siguiente:

- i) El Banco de México ajustará diario la oferta de dinero primario con objeto de que ésta corresponda a la demanda esperada de base monetaria. El ajuste referido se efectuará principalmente mediante variaciones del crédito del banco central, aunque también puede resultar de variaciones de sus activos internacionales netos.
- ii) En caso de que la economía se vea sujeta a presiones inflacionarias mayores que las previstas, el Banco de México manejará su crédito interno para combatirlas. Al efecto atenderá a los indicadores siguientes:
 - Las desviaciones de la base monetaria respecto de la trayectoria que deba seguir para contribuir al logro del objetivo inflacionario.
 - La evolución del tipo de cambio.

- El grado de congruencia entre la inflación observada y el objetivo de inflación.
 - Los resultados de encuestas sobre las expectativas inflacionarias del público y de los especialistas en la materia.
 - La evolución de otros factores, tales como los precios al productor, las revisiones de contratos colectivos de trabajo, los resultados de la cuenta corriente y el saldo de la balanza de capitales.
- iii) El Banco de México esterilizará el impacto monetario de los apoyos crediticios que otorgue a FOBAPROA y a FAMEVAL.

A fin de que los analistas cuenten con elementos para evaluar la gestión de la política monetaria a lo largo del año, se ha estimado conveniente establecer límites trimestrales al crecimiento del crédito interno neto. En la determinación de estos límites se tomaron en consideración la acusada estacionalidad que tiene la demanda de billetes y monedas en circulación y las variaciones esperadas de los activos internacionales netos. A este último respecto, cabe advertir que en el documento "Programa de Política Monetaria para el Ejercicio 1° de Enero al 31 de Diciembre de 1996", publicado

por el Banco de México en diciembre último, se previó para el primer trimestre de 1996 una caída de ese concepto no mayor de 500 m.d., como consecuencia de la amortización por 1,458 m.d. correspondientes a los apoyos recibidos por el Banco de México de las autoridades financieras de Estados Unidos y Canadá. Para los trimestres subsecuentes, se esperaba que los activos internacionales netos se irían recuperando hasta alcanzar un incremento acumulado en el año de 390 m.d. (equivalentes a 3,000 millones de pesos a un tipo de cambio de 7.70 pesos por dólar). El programa monetario del año se estableció con base en dichos pronósticos, y en la demanda prevista de base monetaria para 1996 y su calendarización. Los límites trimestrales al crédito interno se consignan en el cuadro 1 (en el cual se consideró un tipo de cambio promedio para el año de 7.70 pesos por dólar).

CUADRO 1
LIMITES TRIMESTRALES A LAS VARIACIONES
DEL CREDITO INTERNO NETO EN 1996
 Flujos Efectivos Acumulados en Millones

TRIM	ACTIVOS INTERNACIONALES NETOS		BASE MONETARIA	CREDITO INTERNO NETO
	DOLARES	PESOS *	PESOS	PESOS
	(1)	(2)	(3)	(3) - (2)
I	-500	-3,850	-5,000**	-1,150***
II	-350	-2,695	-200**	2,495
III	-100	-770	-450**	320
IV	390	3,000	18,000	15,000

- * Las variaciones de los activos internacionales netos se traducirán a moneda nacional usando el tipo de cambio que se aplique a las operaciones que las generen.
- ** Las cifras no reportan un pronóstico, sino una estimación de la caída mínima esperada de la base monetaria para las fechas señaladas.
- *** El límite se refiere a que el crédito interno neto caerá por lo menos en el monto señalado.

A partir de mediados de diciembre y durante todo enero, el Gobierno Federal ha tenido éxito en colocar montos significativos de valores públicos en el exterior, razón por la cual la amortización referida en el párrafo anterior se pudo hacer sin afectar mayormente los activos internacionales netos. Además, las condiciones en los mercados financieros internacionales parecen indicar que tanto el sector público como el privado tendrán durante el año un mayor acceso al

capital externo. De realizarse estas perspectivas favorables, la acumulación de activos internacionales será mayor a la originalmente prevista y, en consecuencia, la variación del crédito interno neto resultará menor. Para efectos de ilustración, en el cuadro 2 se presenta un posible escenario.

CUADRO 2
EVOLUCION POSIBLE DE LOS ACTIVOS INTERNACIONALES
NETOS Y DEL CREDITO INTERNO NETO EN 1996
 Flujos Efectivos Acumulados en Millones

TRIM	ACTIVOS INTERNACIONALES NETOS		BASR MONETARIA	CREDITO INTERNO NETO
	DOLARES	PESOS *	PESOS	PESOS
	(1)	(2)	(3)	(3) - (2)
I	0	0	-5,000**	-5,000
II	500	3,850	-200**	-4,050
III	1,000	7,770	-450**	-8,150
IV	1,400	10,780	18,000	7,220

* Las variaciones de los activos internacionales netos se traducirán a moneda nacional usando el tipo de cambio que se aplique a las operaciones que las generen.

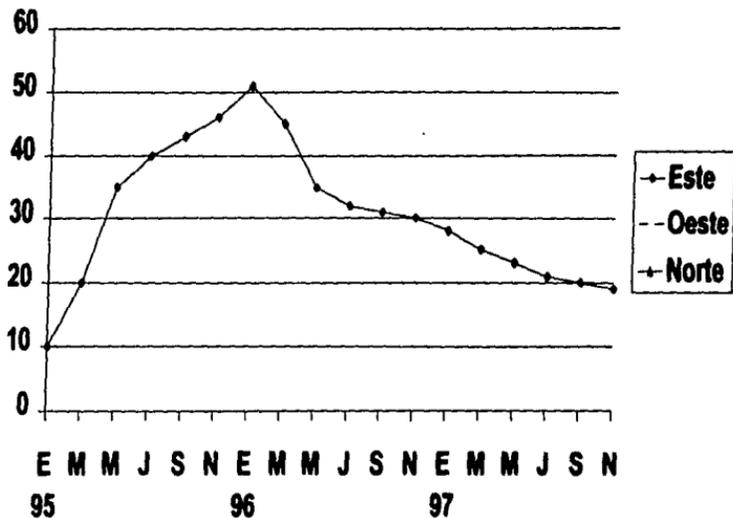
** Las cifras no reportan un pronóstico, sino una estimación de la caída mínima esperada de la base monetaria para las fechas señaladas.

Anexo II

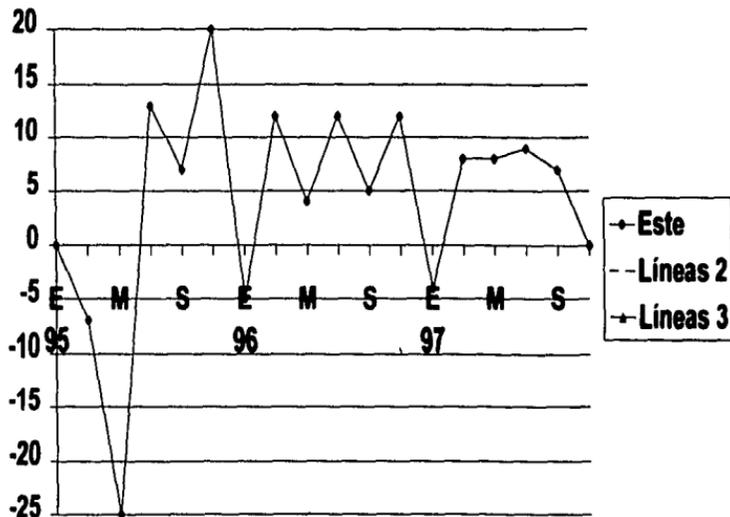
Críticas Ejemplificativas del
comportamiento macroeconómico
con influencia en variables
monetarias

Información tomada de la Revista
EJERCICIOS DE FINANZAS, N.º 1,
1997, págs. 10 a 16.

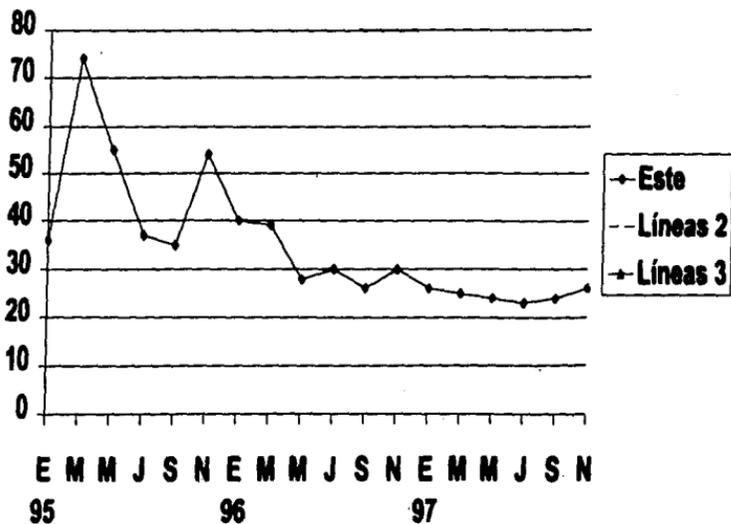
Perspectiva de Inflación.



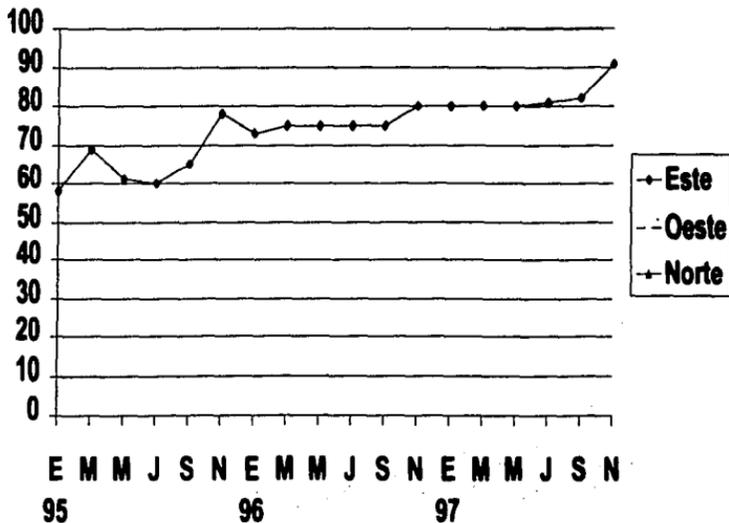
Perspectivas de la Tasa de Interés Real.



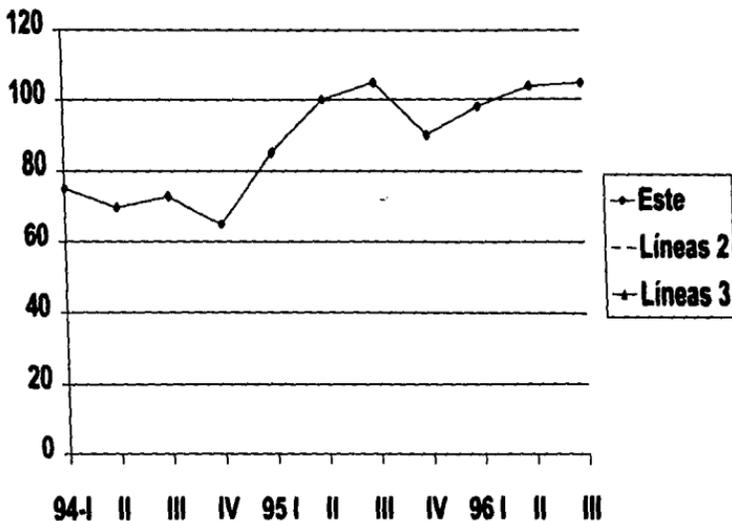
Perspectivas de las Tasas de Interés.



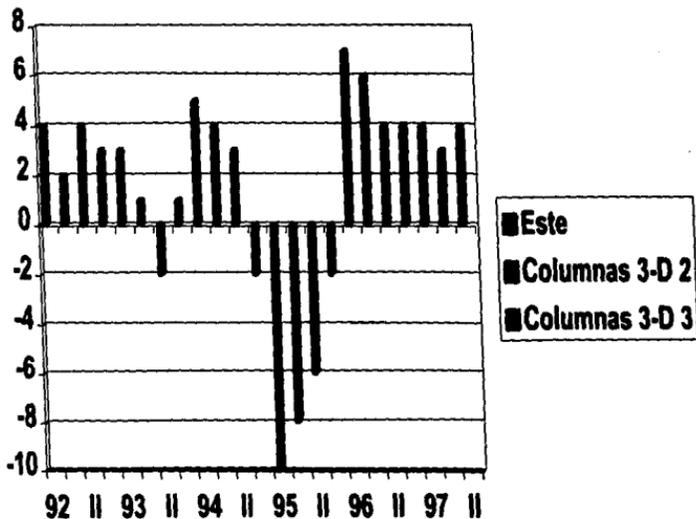
Tipos de Cambio.



Tasa de Población no Ocupada.



Perspectivas de la Actividad Económica.



Marco Macroeconómico 1997

• _____	CGPE	Consenso
• Crecimiento PIB	4.0	4.2
• Inflación	15.0	17.5
• Tipo de Cambio (Pesos/dólar)	8.53	8.56
• Déficit Público (% del PIB)	0.5	1.1
• Cuenta Corriente (mmd)	-4.3	-6.6
• Inversión Total (%)	12.6	10.6

• Fuente: ConsensusForecast de la Empresa Consensus Economics, Octubre 1996.

Anexo III

**El Dinero y la Banca Electrónica, una
Nueva Política Monetaria
Computarizada y la Modernización del
Sistema Jurídico Aplicable.**



**EL DINERO Y LA BANCA ELECTRÓNICOS, UNA NUEVA
POLÍTICA MONETARIA COMPUTARIZADA Y LA
MODERNIZACIÓN DEL SISTEMA JURÍDICO APLICABLE.**

Es conveniente y necesario hacer en éste punto una última reflexión en base a el análisis del objetivo y finalidad de este trabajo.

Se ha visto de una forma muy general los antecedentes y desarrollo a lo largo de la historia de los distintos medios de cambio y pago, así como su importancia por su naturaleza y como producto del trato entre los seres humanos, al igual que se ha estudiado y analizado como surge y como se materializa la llamada **POLÍTICA MONETARIA** a través de sus instrumentos y la dinámica de todas aquellas variables y mecanismos económicos con los que se vinculan, como también la importancia y trascendencia de sus resultados. No obstante, las mismas exigencias de la evolución del ser humano y de las sociedades hace necesario igualmente una actualización y cambio constante de todos estos sistemas que revisten a estas actividades y que de igual manera deben de ir a la par de las exigencias de la dinámica de la vida actual. Así como en tiempos antiguos y con la evolución, el trueque dejó de ser en las comunidades un medio conveniente de cambio, ahora en estos tiempos, en la entrada del Siglo XXI el dinero en efectivo, la moneda escritural y los distintos

tipos de cuasimoneda amenazan en convertirse en medios de pago y cambio obsoletos e infuncionales; razón por la que se verán reemplazados por aquello que muchos especialistas prácticos en la materia denominan **DINERO ELECTRÓNICO O DINERO VIRTUAL**.

Actualmente muchos de estos términos y mecanismos siguen sonando fuera de la realidad y pareciendo producto de una muy original ficción en tiempos muy distantes. Sin embargo, estos conceptos ya son una realidad. No podría dar por concluido este análisis sin hacer de manera muy general un comentario respecto a estos nuevos y futuros medios de pago y que sin duda comienzan a revolucionar la idea de los actuales sistemas Bancarios en todos sus niveles.

Para fundamentar lo anterior cabe advertir y señalar los principales sistemas que empiezan a aplicarse, al igual que describiré una propuesta para el diseño de nuevos controles monetarios por parte de la autoridad monetaria por vía electrónica sobre el sistema bancario nacional e internacional.

El 28 de Noviembre de 1996 por primera vez en la historia se realizaron el total de las operaciones del mercado abierto sin el desplazamiento de ningún agente ni operador bursátil; esto fue posible gracias a que estas operaciones se realizaron en un salón de remates *virtual* y se logró utilizando sistemas ubicados en las mesas de operaciones de las instituciones participantes.

Las aplicaciones para lograr dicho piso de remates, que implica la realización de operaciones de manera electrónica y remota son un desarrollo de la **Bolsa Mexicana de Valores**, usando tecnologías automáticas entre las que están un modelo relacional de base de datos soportado por **Non Stop SQL**, **Tecnología Cliente/Servidor**, que corre sobre plataformas **Himalaya Serie k 20000**, como servidor y como clientes servidoras personales **Pentium**; Asimismo, para consistencia e integridad de la base de datos se utiliza un monitor que se sirve para la realización de transacciones, contando la red bursátil con más de **2 000 PC's** conectadas como clientes, además de estar conectadas con otros equipos de entidades financieras tanto nacionales como extranjeras.

Así como en el sistema abierto ya existen estos sistemas virtuales de operación, también existen otros mecanismos que actualmente ya se están aplicando en redes bancarias como el denominado **Prosa Red** que consiste en el poder realizar pagos por vía de cajeros automáticos sin importar la institución donde se realice dicho pago, es decir, es un sistema que permite realizar pagos electrónicos y no sólo de nóminas o deudores comerciales, sino también prevé el pago de servicios públicos y privados en una gran gama de operaciones.

Otro sistema utilizado actualmente ya por instituciones bancarias como es el caso de Bancomer y Banamex, es el llamado programa **Cash Windows**, el cual cuenta con grandes ventajas innovadoras como son la protección de

cheques, y consiste en que cuando una empresa emita un cheque se registra a través del **Cash Windows**, es decir, el número de cuenta y de cheque así como el importe y el Banco por ventanilla o Cámara de Compensación, sólo pagará el cheque que la empresa notificó a través del sistema.

Este sistema sólo puede ser accedido mediante *tarjetas inteligentes*, las cuales controlan los privilegios asignados por el cliente a cada uno de los usuarios asignados, cada tarjeta es única y tiene un sistema de reconocimiento con base en un número de identificación personal designado por el mismo usuario. Entre las aplicaciones más importantes de este sistema al tema que nos ocupa son las *transacciones interbancarias*, así como pagos nacionales y al extranjero por concepto de importaciones y exportaciones es decir, cuenta con la posibilidad de realizar cobranza electrónica.

Es así como también existen algunas otras vías electrónicas que también se comienzan a aplicar y que compiten en un mercado nuevo en un campo que exige una actualización inmediata y que es la llamada **BANCA ELECTRÓNICA**.

A los métodos anteriormente descritos, se debe advertir la existencia de algunos otros como el **ISO 900** utilizado por **Citibank**, que contribuye con la realización de pagos y cobros por vía computadora con consulta de tipos de cambio y también el sistema **Compra Net** que ofrece entre otras muchas innovaciones el de las llamadas subastas electrónicas realizadas a través de una

imagen virtual que se reproduce en cada terminal y que también por medio de estas terminales se puede realizar el importe o pago del cierre de la operación.

Es conveniente realizar en este punto una breve reflexión de fondo respecto de la naturaleza misma de este tipo de operaciones.

En primer lugar, hay que señalar que estas operaciones por vía electrónica, así como el llamado dinero electrónico tienen la finalidad básica de:

1. Disminuir el riesgo de operar directamente con efectivo, de disminuir los cortos de capital, de disminuir la demanda de dinero, pues al ser las operaciones a través de redes electrónicas mediante simples compensaciones, se suprime la necesidad de contar con efectivo.

2. Se debe señalar que en ningún momento y en ningún caso se opera a con estas técnicas con dinero irreal o inexistente, aunque así parezca, sino que respaldan sus operaciones de pago, cobro o carga descarga, mediante fondos reales, la diferencia radica en que con estos sistemas a través de redes electrónicas se realizan las cargas y descargas mediante compensaciones automáticas en las cuentas de los usuarios constituidas por dinero en efectivo o por activos cuasimonedaes.

Respecto a la primera finalidad del dinero electrónico cabe puntualizar que tiene la ventaja de disminuir el riesgo de manejar efectivo es decir, así como

en la antigüedad en lugar de manejar el metal que servía como medio de pago comenzaron a circular los llamados certificados de depósitos que amparaban ese depósito cierto en metal, ahora por la dinámica y cuantificación de las operaciones cada día resulta más impráctico e inseguro el manejo del efectivo, por lo que ahora con estos sistemas, estas operaciones se pueden realizar a través de tarjetas inteligentes con claves de seguridad, realizando cargas y descargas en cuentas vía electrónica.

Este sistema resulta también ser de suma utilidad para efectos de disminuir el costo de capitales, toda vez que al tener lugar estas operaciones a la misma hora y momento en que se realizan, permiten aprovechar hasta el último momento los rendimientos de un capital invertido, disminuyendo al máximo los costos de oportunidad determinado. Se mencionó también que se disminuye la demanda de dinero, es decir, al realizarse este tipo de pagos y cobros a través de redes electrónicas y terminales computarizadas se elimina la necesidad de contar con dinero efectivo, por lo que estas cantidades independientemente de que son utilizadas por el público no son retiradas de las cuentas sino hasta que ese dinero se requiera en última instancia. Es decir, si una empresa paga a sus empleados esta sólo tiene que realizar un pago electrónico abonando la cantidad correspondiente a cada cuenta y de igual manera están empleados hasta que no requieran ese dinero forzosamente en efectivo, lo pueden mantener depositado por lo que se disminuye la demanda de dinero.

En líneas anteriores se señaló que jurídicamente la naturaleza del fondo de estas operaciones son compensaciones entre depósitos, sin embargo, día con día las necesidades del hombre y los avances tecnológicos hacen evolucionar muchos de los métodos y sistemas que por mucho tiempo han sido tradicionales en la vida de las sociedades y considero que es aquí donde el derecho también debe de ser actual, donde debe modernizarse y regular y estudiar las nuevas actividades.

**POLÍTICA MONETARIA AUTOMATIZADA Y LA
MODERNIZACIÓN DEL SISTEMA JURÍDICO APLICABLE.**

Como se advierte en líneas anteriores, en la actualidad se están aplicando ya varios sistemas electrónicos de aplicación bancaria y existen otros más que pasan por una etapa de perfeccionamiento, sin embargo en no mucho tiempo podremos ver ya estos sistemas en la vida práctica y cotidiana de México.

Por lo anterior, no nos es difícil pensar que si la banca tiene un control de clientes (personas físicas y morales) y de operaciones diarias de manera automatizada y sobre todo que ya se han realizado operaciones en la misma Bolsa Mexicana de Valores por vía virtual, no nos sería difícil pensar que

alguno de estos sistemas podría tener aplicación directa en la **POLÍTICA MONETARIA** y no sólo actuando en la manera de ayudar a ejecutar dicha Política sino influyendo directamente mediante la naturaleza de estas operaciones electrónicas en algunas de las variables que en este mismo ensayo se refirieron, tal cual, por ejemplo la demanda de dinero, costo de capitales y muy posiblemente en el propio multiplicador monetario.

Es por lo que hasta aquí se ha advertido que no sería utópico proponer la aplicación de la Política Monetaria de nuevos sistemas electrónicos computarizados. Esta propuesta no es referida tanto a proponer substancialmente nuevos instrumentos, ya que como se vio en el desarrollo de este trabajo, esta a responder a mecanismos financieros ya establecidos y que responden esencialmente a las necesidades o circunstancias observadas en determinado momento, sin embargo, considero que dar un enfoque o aplicación a través de alguno de estos sistemas se lograría muy posiblemente una eficacia mayor sobre todo en el control que ejerce la autoridad monetaria en este rubro.

Como se analizó en el **Capítulo Tercero**, en donde se advierte sobre los instrumentos de la **POLÍTICA MONETARIA** y su ejecución, estos tienden a restringir o aumentar la oferta monetaria, tal es el caso del encaje legal, redescuento, encaje promedio cero y operaciones de mercado abierto que por cierto, se observó que en la actualidad es el más eficaz, toda vez que a través de este instrumento la autoridad monetaria tiene una cobertura de control mayor, por lo que como en su momento se estudió, se obtienen efectos en variables

también mayores, tal cual es el caso de las variables macroeconómicas ya referidas.

Es precisamente en este instrumento donde considero que la aplicación o incursión de los sistemas electrónicos tendrían más efectividad.

Puede ser el caso que las subastas de bonos de regulación monetaria se realicen a los mercados primarios a través de sistemas electrónicos, para lo cual las instituciones interesadas hagan llegar sus posturas a la autoridad correspondiente por medio de la red y asimismo también a través de este sistema la autoridad realice el remate correspondiente.

Asimismo y ya que a través de este instrumento y a través de la compra y venta de bonos gubernamentales el Banco de México regula la oferta monetaria, es posible también pensar que estas operaciones se realicen directamente a través de dinero electrónico, es decir, que mediante una terminal en el Banco de México se tenga acceso de manera diaria a las redes manejadas por los bancos y que en base o en función del volumen de operaciones y dinero que se maneje el Banco de México regule mediante el mercado abierto y de manera electrónica la conveniencia, ya sea de aumentar o disminuir el circulante, oferta del crédito, tipos de interés, etc.

Cabe mencionar que este tipo de sistemas como se citó al principio de este anexo, ya han sido aplicados en operaciones bursátiles y se han realizado

con éxito, por lo que se puede pensar sin caer en extremos, que si la complejidad de las acciones en el salón de remates del mercado abierto ya fueron posibles a través de los mecanismos, también pueden ser aplicables a un nivel macro, a un nivel superior y que se convierta en un mecanismo a través del cual la autoridad pueda realizar de manera más precisa sus objetivos y finalidades.

Sin embargo, sería difícil pensar en el éxito de estas operaciones sin una adecuada legislación que actualice y legitime la realización de las mismas y así mediante esta adecuada regulación se pueda concluir que un mecanismo de esta naturaleza pueda llegar a ser un sistema moderno de regulación monetaria y económica.

Se ha dicho que las leyes rigen la actualidad del hombre en sociedad y así debe ocurrir en cualquier sistema en cualquier sociedad y a todos los niveles y estas leyes deben ser dinámicas y objetivas en sentido en que también la sociedad es dinámica, objetiva y real, no debiendo en ningún momento romper con ese equilibrio, con esa igualdad, con esa estrecha vinculación, de lo contrario nos arriesgamos a que se pierda el verdadero sentido del bien colectivo, del bien público, del bien social.