



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO

FACULTAD DE ECONOMÍA

“EL CAMBIO INSTITUCIONAL DEL BANCO DE MÉXICO Y EL DESEMPEÑO ECONÓMICO”

TESIS
QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE:

LICENCIADO EN ECONOMIA

PRESENTA:

ARMANDO RANGEL LINCOLN STRANGE

ASESOR:
MTRO. ABRAHAM APARICIO CABRERA



CIUDAD UNIVERSITARIA, D. F. Agosto de 2007.



Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



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.

A MIS PADRES

Agradezco a mis padres por todo su cariño y empuje.

Agradezco la oportunidad que se me brindo para estudiar en la UNAM.

A mis hermanos por su apoyo.

A todos mis amigos por su confianza.

A mis profesores por enseñanzas y dedicación.

A mi tutor y amigo Mtro. Abraham Aparicio Cabrera por sus aportaciones y paciencia que fueron fundamentales para el logro de este trabajo.

INDICE

Introducción.....	1
--------------------------	----------

Justificación
Objetivo General
Objetivos Particulares
Hipótesis de la investigación
Estructura de la investigación

Capítulo 1:

Aspectos Teóricos de las Instituciones, el Institucionalismo y el Neoinstitucionalismo

1.1	Las Instituciones.....	1
1.1.1	Clasificación de las Instituciones.....	2
1.1.2	Estabilidad y Cambio en las Instituciones.....	3
1.2	El Institucionalismo Primero, Antiguo o Clásico.....	6
1.2.1	Características del Institucionalismo Clásico.....	8
1.2.1.1	Legalismo.....	8
1.2.1.2	Estructuralismo.....	9
1.2.1.3	Comparativismo.....	10
1.2.1.4	Historicismo.....	10
1.2.1.5	Normativo.....	11
1.3	El Institucionalismo Moderno o Neoinstitucionalismo.....	11
1.3.1	Corrientes Neoinstitucionalistas.....	14
1.3.1.1	Neoinstitucionalismo Sociológico.....	14
1.3.1.2	Neoinstitucionalismo Histórico.....	15

1.3.1.3	Neoinstitucionalismo Político.....	16
1.4	El Neoinstitucionalismo y la Economía.....	16
1.4.1	La Crítica del Neoinstitucionalismo a la Economía Clásica.....	18
1.4.1.1	Fallas de Mercado: el problema de la Información.....	21

Capítulo 2:

El Cambio Institucional en el Banco de México

2.1	La Adecuación del Marco Legal.....	26
2.1.1	Autonomía del Banco de México.....	31
2.1.2	Gobierno del Banco Central.....	35
2.2	Mejoras en la Instrumentación de la Política Monetaria.....	38
2.2.1	La Política Monetaria.....	39
2.2.1.1	Incidencia de la Política Monetaria en la Economía.....	41
2.2.1.2	Reglas <i>versus</i> Discrecionalidad.....	44
2.2.2	Régimen de Política Monetaria en México: Objetivos de Inflación	45
2.2.3	Instrumentos de la Política Monetaria.....	48
2.2.3.1	Depósitos de Regulación Monetaria.....	48
2.2.3.2	Bonos de Regulación Monetaria.....	50
2.2.3.3	Objetivo de Saldos Diario para las cuentas corrientes de la banca comercial en el Banco de México (“el Corto”).....	51

Capítulo 3:

El Cambio Institucional del Banco de México y el Desempeño Económico

3.1	Cambio Institucional del Banco de México y Evolución de las Variables Monetarias de la Economía.....	55
-----	--	----

3.1.1	Agregados Monetarios.....	56
3.1.2	La Tasa de Inflación.....	58
3.1.3	Tasa de Interes.....	62
3.1.4	Tipo de Cambio.....	63
3.1.5	Incrementos Salariales.....	65
3.1.6	Balance Público.....	68
3.1.7	Reservas Internacionales.....	70
3.2	El Desempeño de las Variables Reales de la Economía.....	76
	Conclusiones.....	79
	Consideraciones Finales.....	84
	Anexo Estadístico.....	86
	Bibliografía.....	89

INTRODUCCION

Esta tesis aborda el tema del cambio institucional del Banco de México y su incidencia sobre el desempeño económico, especialmente sobre las variables monetarias.

Justificación

Las instituciones juegan un papel fundamental en la economía de cualquier país, de la calidad de las mismas depende la efectividad del diseño y de la ejecución de la política económica, lo que a su vez condiciona el tipo de resultados que dicha política ha de arrojar.

En el caso de México, hemos asistido en las tres últimas décadas a un intenso proceso de cambio institucional, el cual ha tenido por objetivo central adecuar las instituciones económicas y de gobierno a las nuevas condiciones de la economía mundial, caracterizada por la apertura y competencia con el exterior.

A partir de 1988 las autoridades financieras del país dictaron una serie de medidas tendientes a profundizar la liberalización y la modernización del sistema financiero Mexicano. Dichas medidas se dieron en dos frentes distintos:

Por un lado, se dictaron disposiciones cuyo objetivo principal era desregular las operaciones del sistema financiero en su conjunto y del bancario en particular; y por el otro, se reformaron y adicionaron leyes que regían a los distintos intermediarios con el fin de adecuar la estructura jurídica e institucional del

sistema financiero mexicano a las condiciones cambiantes del mundo cada vez más abierto y competitivo.¹

De todas las instituciones que han modificado su marco regulatorio para adecuarse a los nuevos tiempos, destaca sin duda el Banco de México. Entre los cambios más destacados que podemos citar se encuentra el haber elevado a grado Constitucional su autonomía de gestión respecto del Poder Ejecutivo Federal.

Otra modificación institucional del Banco de México ha sido la forma en la cual diseña y ejecuta la política monetaria. Como sabemos, el Banco de México es el banco central del país y tiene, entre otras funciones, la de administrar la cantidad de dinero que circula en la economía, con el objetivo final de mantener el poder adquisitivo de la moneda de curso legal (el peso).

Por lo expuesto, resulta interesante y de suma importancia, analizar si los cambios institucionales llevados a cabo en el Banco de México, a partir de 1993, han contribuido a la estabilidad macroeconómica del país posterior a la crisis financiera y económica de 1995.

Objetivo General

Tomando en cuenta que el Banco de México no tiene por objetivo explícito contribuir directamente al crecimiento de la producción y el empleo, sino solamente concentrarse en la estabilidad de precios, de alguna manera al

¹ Ortiz Martínez (1994: 41)

cumplir con esta última tarea contribuye de manera indirecta al desempeño de la economía al brindar un ambiente de estabilidad y certidumbre.

Así pues, el objetivo general de la tesis es revisar el proceso de cambio institucional experimentado por el Banco de México sobre todo a partir de la década de 1990, y conocer si este proceso ha contribuido a la estabilidad macroeconómica y al desempeño económico del país.

Objetivos Particulares

1. Revisar los aspectos teóricos del papel de las instituciones en la economía.
2. Hacer un breve resumen de los cambios institucionales más importantes en el país en los últimos 30 años.
3. Describir el proceso de mejora y fortalecimiento institucional experimentado por el Banco de México a partir de la década de 1990.
4. Observar el comportamiento de las principales variables macroeconómicas en México a través de series de tiempo históricas (1980-2005, donde haya datos disponibles) con periodicidad anual.
5. Argumentar si el comportamiento observado en las principales variables macroeconómicas puede considerarse una consecuencia del proceso de cambio institucional experimentado por el Banco de México.

Hipótesis de la Investigación

La hipótesis que se trata de comprobar en esta investigación se refiere a que el proceso de cambio institucional experimentado por el Banco de México, a partir

de la década de 1990 ha incidido de manera positiva en el desempeño de la economía mexicana.

En otras palabras, esta tesis trata de establecer si el cambio institucional del Banco de México ha favorecido la reducción y estabilización del rango de oscilación de la tasa de inflación, y con ello si ha contribuido a la estabilidad de las principales variables monetarias de la economía.

Estructura de la Investigación

La tesis se divide en tres capítulos. En el primero se hace una revisión de los conceptos de instituciones, institucionalismo y neoinstitucionalismo, así como del papel de las instituciones dentro de la economía según la corriente teórica neoinstitucionalista.

En el capítulo 2 se revisan los principales procesos de cambio institucional experimentados por el Banco de México a partir de la década de 1980. De esos cambios institucionales, el capítulo se concentra especialmente en dos: las modificaciones en el marco legal y las modificaciones en la forma de ejecución de la política monetaria.

En el capítulo 3 se hace una revisión del comportamiento de las principales variables monetarias en las que tiene incidencia directa la política monetaria del Banco de México (inflación y tasa de interés) y se comenta brevemente el desempeño de las variables reales producción y empleo.

Esta revisión se hace a la luz de los distintos momentos del proceso de cambio institucional del Banco de México como son las reformas financieras, el

otorgamiento de su autonomía, el establecimiento del régimen de objetivos de saldos, primero acumulados y luego diarios, de las cuentas de la banca comercial (“el corto”), la puesta en operación del régimen de objetivos de inflación, la implementación de los depósitos de regulación monetaria y la correspondiente emisión de los Bonos de Regulación Monetaria (BREM’s).

Finalmente se presentan las conclusiones y algunas consideraciones finales que se pueden desprender de esta tesis. También se incluye un anexo estadístico que contiene la información numérica que sirvió de base para las graficas que se presentan en el cuerpo del trabajo.

Capítulo 1

Aspectos Teóricos de las Instituciones, el Institucionalismo y el Neoinstitucionalismo

Este capítulo se divide en cuatro secciones. En las tres primeras se abordan, respectivamente, los conceptos de instituciones, institucionalismo y neoinstitucionalismo, términos que servirán de base para el desarrollo de esta tesis. En la cuarta sección se revisa la relación entre el neoinstitucionalismo y la economía.

1.1 Las Instituciones

Al definir las instituciones pueden tomarse varios puntos de vista de tinte histórico, sociológico o de alguna otra ciencia social, sin embargo, todas ellas tendrán aspectos en común, como es considerar a las instituciones como reglas que limitan algún tipo de comportamiento humano.

Por ejemplo, North (1993:13) dice que las Instituciones son las reglas del juego en una sociedad. Más formalmente son las limitaciones ideadas por el hombre que dan forma a la interacción humana. Por consiguiente, estructuran incentivos en el intercambio humano, sea político, social o económico.

En otro lado, el mismo North (1984:227-8) afirma que los seres humanos interaccionen entre sí dentro del marco configurado por las instituciones existentes, e incluye en las instituciones las normas éticas y morales de comportamiento que se diseñan para restringir el comportamiento de los

individuos con el objetivo de maximizar la riqueza o la utilidad de los gobernantes y sujetos principales de una sociedad.

Por su parte, para Ayala (1999:62-63) las instituciones son el conjunto de reglas que articulan y organizan las interacciones económicas, sociales y políticas entre los individuos y los grupos sociales. Las instituciones son construcciones históricas que, a lo largo de su evolución (origen, estabilización y cambio), los individuos erigen expresamente.

El Banco Mundial (2002:6) define a las instituciones como normas, mecanismos de observancia y organizaciones, son las reglas, incluidas las normas de comportamiento, que regulan la interacción de los distintos agentes, y pueden surgir por iniciativa de agentes muy diversos como autoridades públicas, empresarios o gente de la comunidad. Las instituciones son eficaces cuando son compatibles con los incentivos.

1.1.1 Clasificación de las Instituciones

Al tratar de clasificar las instituciones, también pueden observarse varios criterios, Una primera forma de clasificar a las instituciones es en formales e informales. Las instituciones formales son las reglas escritas en las leyes y reglamentos y son construcciones expresamente creadas por los individuos para encarar problemas específicos de coordinación económica, social, y política, estas son del dominio publico. Por su parte, las instituciones informales son las

reglas no escritas que se van acumulando a lo largo del tiempo y quedan registradas en los usos y costumbres.¹

El siguiente cuadro es un resumen de los objetivos, cumplimiento y campo de las instituciones clasificadas en formales e informales:

Cuadro 1: Tipos de Instituciones				
Tipos de Instituciones	Institución	Objetivos	Cumplimiento	Campo
Formales	Leyes y reglamentos	Atacar Problemas específicos	Obligatorio y coercitivo	Dominio Publico
Informales	Reglas no escritas y convencionales	Códigos y valores	Voluntario y autocumplido	Dominio Privado

Fuente: Ayala (1999)

Otra forma de clasificar a las instituciones es en sociales y estatales. La clasificación social se fundamenta en los objetivos y funciones que le fueron determinados por la sociedad; en tanto que la clasificación estatal tienen su origen impuesto a través de un tercer agente para el cumplimiento de los individuos o la comunidad y su cumplimiento puede ser forzado de manera coercitiva por el estado.

1.1.2 Estabilidad y Cambio en las Instituciones

El cambio institucional se define como el conjunto de acciones que aspiran a modificar de manera deliberada la estructura y la cultura de una organización. El cambio institucional es un proceso de adaptación.²

¹ Ayala (1999: 66)

Generalmente las instituciones cambian de modo incremental, no de un modo discontinuo resultado del encajonamiento de limitaciones informales en las sociedades. Aunque las normas formales pueden cambiar de la noche a la mañana como resultado de decisiones políticas, las limitaciones informales encajadas en costumbres, tradiciones y códigos de conducta son mucho más resistentes o impenetrables a las políticas deliberadas.³

Por lo tanto, el cambio institucional es una lenta evolución de las tradiciones y los valores institucionales que nadie puede predecir ni controlar. Sin embargo, lo acontecido en los últimos 30 años parece señalar que el cambio institucional rápido es factible y que contribuye a elevar el nivel de vida más de lo que se creía posible con anterioridad.⁴

Para poder examinar más concretamente transiciones institucionales recientes, el personal del FMI realizó un análisis para identificar los episodios claves de transición de las instituciones económicas de los países en desarrollo a partir de 1970. Para el caso de México, este documento identificó 1991 como el año de la transición de las instituciones económicas.⁵

El análisis de las transiciones institucionales recientes sugiere que las transiciones económicas a menudo, aunque no siempre, estuvieron precedidas por otras de índole política. En México, las reformas electorales de 1993, coincidieron en términos generales con los cambios en las instituciones

² Núñez (2005: 71-72)

³ North (1993: 17)

⁴ Para una descripción del proceso del cambio institucional a nivel mundial véase FMI (2005: 147)

⁵ FMI (2005: 147)

económicas vinculadas con la firma del TLCAN, con la independencia del banco central y con la incorporación del país a la OCDE. (FMI, 2005: 149-150)

Una de las características fundamentales de las instituciones es que no son algo estático, sino un elemento dinámico que cambia conforme se modifican los aspectos políticos, culturales y económicos de las sociedades. Por ello, las instituciones deben renovarse o transformarse continuamente.

Las instituciones deben adecuarse constantemente a los cambios que la vida social exige. Ayala (1997:1-3) comenta que los profundos cambios estructurales en distintos ámbitos demandan un nuevo orden institucional.⁶ El objetivo de los cambios institucionales es, al final del día, incrementar la capacidad de gobierno por medio de una sólida capacidad institucional para hacer frente a las demandas de la sociedad en una época de vorágine globalizadora.

Ayala (1997:10-11) afirma que la capacidad de innovación o cambio institucional puede arrojar resultados eficientes en áreas tan sensibles como la promoción de la educación, la promoción de la tecnología, el desarrollo de un sistema financiero, la inversión en infraestructura, la degradación ambiental y el mantenimiento del sistema de seguridad social.

⁶ Estos cambios, productos de la globalización, se resumen en una rápida expansión de los mercados financieros sin nuevos controles institucionales; la creciente lucha de mercados entre las naciones sin reglas del juego institucionalizadas; cambios estructurales en el funcionamiento de los mercados laborales que las instituciones existentes no recogen cabalmente; aumento de la incertidumbre en un contexto de creciente información asimétrica entre países, agentes y mercados; las tradicionales fallas de mercado y del gobierno se amplifican en un contexto de “sobreexposición” de las políticas internas a las presiones externas; y una creciente desigualdad social, empobrecimiento y desempleo asociados a los procesos de reestructuración industrial, flexibilización laboral y privatización de una parte de la red de servicios sociales. Véase Ayala (1997: 5-6).

Ayala (2002:76-8) sostiene que existen tres argumentos que explican el emprendimiento de reformas para fortalecer a las institucionales: los grupos de poder cambian las instituciones no por voluntad propia sino porque están obligados a ello; como acción preventiva y anticipada de algún agente; y por causas de crisis profundas.

Independientemente de los motivos que expliquen las reformas a las instituciones, dichos cambios deben provocar sinergias positivas entre la gestión pública y la participación privada, de tal forma que las instituciones sean un ámbito de soluciones cooperativas.

Sin embargo, las reformas institucionales deben ser muy cuidadosas para no generar incertidumbre o, en su caso, la menos posible. El agotamiento de las instituciones es un indicador de que una reforma, rediseño o reestructura del gobierno es necesario para asegurar la capacidad de gobierno.

1.2 El Institucionalismo Primero, Antiguo o Clásico

Una vez abordado el concepto de instituciones, podemos pasar a revisar la corriente de pensamiento económico, social y político llamada institucionalismo que, para distinguirla del moderno institucionalismo o neoinstitucionalismo, la llamaremos institucionalismo primero, antiguo o clásico.

El institucionalismo clásico se comprendió como el estudio de la naturaleza de las instituciones en la sociedad. En esta corriente, los estudiosos de la vida política se referían a las instituciones (especialmente a las gubernamentales)

como leyes que podrían estructurar el comportamiento de los individuos (gobernados y gobernantes) con miras a una sociedad mejor.

Para Thomas Hobbes la entidad política instituida para brindar a los hombres el bien supremo de la seguridad se llamaba *commonwealth* (Estado) “bien común”. Ese bien supremo aseguraba su vida, superaba el “estado de naturaleza bélico de todos contra todos” y garantizaba la conservación social e individual de los seres humanos.⁷

En este sentido podemos hablar de un contrato social hobbesiano, en el cual el Estado o como lo llamaría Hobbes “Leviatán” sería el encargado de mantener el orden a través de instituciones que garantizarían a las personas el contar con un bienestar y tranquilidad social.⁸

En su caso, Montesquieu identificó la necesidad de equilibrio en las estructuras políticas lo que genera el debilitamiento de los gobiernos autocráticos, es decir, se manejaba que las instituciones eran mecanismos de control hacia los individuos, los cuales se veían controlados y delimitados en sus acciones por las instituciones, las cuales garantizarían el equilibrio y la igualdad de las personas frente a ellas.⁹

Dentro del institucionalismo clásico, y eso es una de sus virtudes, se otorgó a las instituciones una enorme importancia en el desarrollo de la humanidad, ya que las instituciones garantizan la vida en sociedad y delimitan las acciones de los

⁷ Guerrero (2000: 308)

⁸ Peters (2003)

⁹ Peters (2003)

individuos, es decir, son una manera de controlar las ambiciones individuales frente a los deseos colectivos.¹⁰

Para la mitad del siglo XIX, podemos hablar de la existencia de un institucionalismo clásico con fuerte contenido normativo y jurídico, debido a que veía a las instituciones como instrumentos o mecanismos legales de control hacia los individuos¹¹.

1.2.1 Características del Institucionalismo Clásico

Además de su fuerte influencia jurídico-normativa, el viejo institucionalismo tenía otras cuatro características que eran el legalismo, el estructuralismo, el holismo y el historicismo, las cuales aunadas a la influencia normativa formaban las bases y fundamentos de la teoría del institucionalismo clásico.

1.2.1.1 Legalismo

Así pues, una primera característica del viejo institucionalismo es el *legalismo*, quedando de manifiesto en su excesiva preocupación por la ley y el papel central de ésta en la actividad gubernamental, lo cual le creaba una tendencia a la aplicación literal de las leyes.

El legalismo institucional tuvo un importante desarrollo y promoción a partir del estudio del Estado como estructura política de tipo formal legal que encarna el

¹⁰ Almond (2001: 178-182)

¹¹El viejo institucionalismo consideraba que las instituciones generaban normas o leyes a los individuos, los cuales se imponían y tenían alguna sanción para quien faltara a ellas.

poder político, lo que significa que el Estado era el rector de la vida social al ser el ejecutor de las leyes.¹²

El legalismo del viejo institucionalismo se debió a la fuerte influencia del derecho y de la filosofía política, lo cual provocó que el viejo institucionalismo sólo se centrara en los estudios de los regímenes políticos sino también en el estudio de las Constituciones. Esta tendencia a estudiar las Constituciones se debía a que el institucionalismo clásico veía en ellas la manera en la que funcionaba un Estado, y porque resumían las leyes formales que regían la vida social de las naciones.¹³

1.2.1.2 Estructuralismo

Una segunda característica del viejo institucionalismo fue su visión estructuralista (*estructuralismo*) la cual le hacía ver y entender que la estructura cuenta y determina el comportamiento, lo que hizo que el viejo institucionalismo no dejara espacio a la idea de que la influencia de los individuos modifica el curso de los acontecimientos.¹⁴

El estructuralismo del institucionalismo clásico tendió a concentrarse en las principales características institucionales de los sistemas políticos, por ejemplo, si eran presidencialistas o parlamentarios; federales o unitarios, etcétera. El estructuralismo del viejo institucionalismo concentraba su análisis en

¹² Rivas (2003: 5-12)

¹³ Rivas (2003: 6)

¹⁴ Peters (2003: 22-23)

instituciones formales o Constituciones lo que no le permitía analizar aspectos estructurales del sistema como, por ejemplo, el corporativismo.¹⁵

1.2.1.3 Comparativismo

Otra característica del institucionalismo clásico es el *comparativismo*. Al principio el análisis de las instituciones de los países se basaba en una descripción casuística. Así pues, al utilizar esta estrategia para la investigación, resultó difícil hacer generalizaciones ya que cada país era tratado como un caso *sui generis*.¹⁶

De este modo, muchos viejos institucionalistas fueron de algún modo comparativistas. En cierta forma estaban obligados a serlo, dado que su énfasis en el análisis formal-legal les exigía usar otros sistemas para poder obtener alguna variación. Así pues, el institucionalismo clásico fue un enfoque más o menos exclusivo en la política comparada.¹⁷

1.2.1.4 Historicismo

Los análisis de los viejos institucionalistas se caracterizaron también por tener un fuerte fundamento histórico (*historicismo*), es decir, para comprender cabalmente de qué manera se practicaba la política en determinado país, el investigador tenía que comprender la pauta de desarrollo que había producido ese sistema.¹⁸

Como podemos ver, el historicismo era utilizado para lograr entender el desarrollo de las instituciones de cierto Estado o sistema político. La historia

¹⁵ Peters (2003: 22-23)

¹⁶ Peters (2003: 23-24)

¹⁷ Rivas (2003: 7)

¹⁸ Rivas (2003: 25-26)

pues, era el instrumento que permitía a los viejos institucionalistas comprender el pasado de ciertas instituciones y entender su presente.¹⁹

1.2.1.5 Normativo

Finalmente, es importante conocer que el viejo institucionalismo tenía un fuerte elemento *normativo*. Por la tradición jurídica y formal de las instituciones es que se puede explicar el énfasis en las normas y el respeto a las instituciones. Así pues, casi por definición, la preocupación de los institucionalistas por las normas y los valores significaba que su trabajo no podía ser científico, al menos no en el sentido positivista del término, ya que las normas y los valores llevan implícita la idea del “deber ser”, algo que a los ojos del positivismo no es racional y mucho menos científico.²⁰

En resumen, independientemente de que se pusiera el acento en un enfoque de legalismo, estructuralismo, comparativismo, historicismo o en el elemento normativo, podemos decir que el institucionalismo clásico tuvo la virtud de abrir la puerta a la discusión sobre la importancia y el papel que las instituciones ejercen en el sistema social como garantes del cumplimiento de las leyes y normas en la sociedad.

1.3 El Institucionalismo Moderno o Neoinstitucionalismo

Una vez revisadas las principales características del institucionalismo clásico, estamos en condiciones de abordar y comprender la importancia del nuevo

¹⁹ Rivas (2003: 25-26)

²⁰ Rivas (2003: 26)

institucionalismo, sin perder de vista que si bien el viejo y el nuevo institucionalismo son diferentes, no por ello se alejen totalmente.²¹

Por ejemplo, el viejo institucionalismo tiene una fuerte influencia legalista y normativa considerando a las instituciones como instrumentos para hacer cumplir las leyes o normas. Por otra parte, el nuevo institucionalismo, si bien hace énfasis en lo legal y normativo, también se dedica al estudio a las leyes informales.

El neoinstitucionalismo toma fuerza a partir de la década de 1980, ante el fuerte interés que retomó el estudio del papel que las instituciones desempeñan dentro de la vida social y sus repercusiones en los sistemas políticos. Gobiernos, organismos internacionales y académicos reconocieron la relevancia de las instituciones y su influencia en el comportamiento de los individuos y en el desarrollo de las naciones.

Un claro ejemplo de este renacer del estudio de las instituciones, la constituye el “Reporte Sobre el Desarrollo Mundial” de 1997 del Banco Mundial, documento en el cual se expresa la importancia del Estado y de las instituciones en la vida política y el desempeño económico. En ese Reporte se hace un análisis del papel de las instituciones en el mundo y se reivindica al Estado como el único actor indiscutible que puede generar el cambio institucional. Las instituciones se conciben como un medio para mejorar la vida política y social de las naciones a partir de su cambio o fortalecimiento con el fin de garantizar acciones eficaces del Estado.

²¹ March y Olsen (1993: 12)

Este resurgir del interés por las instituciones es la consecuencia acumulativa de la moderna transformación de las instituciones sociales y su creciente importancia en el desarrollo de las naciones. Además, hay que reconocer que las instituciones sociales, políticas y económicas han crecido y se han hecho considerablemente más complejas y en algunos casos más eficientes, por lo que han recobrado mayor relevancia para la vida colectiva y como consecuencia se presenta una revalorización de su importancia en el ámbito académico, político, económico y social.²²

Este redescubrir de las instituciones se desprende directamente de la necesidad de analizarlas para encontrar en dónde y qué deben cambiar o fortalecerse, con el fin de lograr el desarrollo social, a partir de la influencia de las instituciones sobre las acciones de los individuos en la vida social, política y económica tanto dentro de las naciones como entre las naciones mismas.²³

Desde una perspectiva temporal, el neoinstitucionalismo es una teoría relativamente joven, que surge como consecuencia de la transformación de las instituciones. En la actualidad las instituciones son más complejas lo que ha orillado a reformular su papel y trascendencia que juegan en la vida social contemporánea.

²² March y Olsen (1993: 12)

²³ Se entiende por desarrollo, en este contexto, la evolución o paso de un estadio a otro en el que se esperaría estar mejor que en el anterior, es decir, el paso a un momento con instituciones más fortalecidas y que enfrenten los embates y cambios del mundo actual, tanto en la política como en el mercado.

1.3.1 Corrientes Neoinstitucionalistas

La característica más importante del neoinstitucionalismo es que cuenta con un mayor número de corrientes a su interior debido a la manera en que cada ciencia social ve y entiende el papel y cambio en las instituciones. En sentido estricto, el neoinstitucionalismo “no es un ejemplar, sino un genero y contiene diversas especies”, de tal suerte que el neoinstitucionalismo lo podemos encontrar en la sociología, la economía, la historia y la ciencia política.²⁴

A continuación se describen las principales características de estos diversos neoinstitucionalismos dejando para la siguiente sección el caso del institucionalismo económico por ser el objeto de estudio de esta tesis.

1.3.1.1 Neoinstitucionalismo Sociológico

El neoinstitucionalismo sociológico tiene sus raíces en la obra de Max Weber. En ella se hace evidente una clara preocupación por las instituciones y la forma en la que se desarrollaron las instituciones “racionales”²⁵ para satisfacer las demandas de las sociedades en proceso de modernización. Otro de los sociólogos interesados por las instituciones, es Emile Durkheim, elaborando una conceptualización del papel de las instituciones en la vida social y política; incluso llegó a denominar a la sociología como la ciencia de las instituciones.²⁶

El neoinstitucionalismo sociológico conforma una perspectiva que parte en destacar la centralidad y el papel de las instituciones en la formación de la vida

²⁴ March y Olsen (1993: 14)

²⁵ Las instituciones “racionales” son creadas por conciencia y con la idea de que cumplieran una tarea específica y racional a través de diversos métodos y medios con el fin de alcanzar sus objetivos para las que fueron creadas.

²⁶ Peters (2003: 149-150)

política, la producción y reproducción de la sociedad. Además, este enfoque hace hincapié en los procesos de socialización, pues es a partir de ellos que los ciudadanos conforman sus patrones, valores y marcos de referencia.²⁷

March y Olsen (1997: 23-24) insisten en que en el nuevo institucionalismo sociológico se destacan los elementos cognitivos en la relación entre individuos e institución, y conciben a las instituciones, por ende, como marcos de referencia cultural que determinan el comportamiento de los individuos. Esta corriente concibe a un actor social que no sólo se mueve en función sólo de racionalidad, que desde esta perspectiva es limitada, sino principalmente a través patrones de conducta, roles, agencias y procesos de socialización e interacción respectivamente que son gestados y mantenidos por las diversas agencias y reproducidos a lo largo de la historia.

1.3.1.2 Neoinstitucionalismo Histórico

Para el neoinstitucionalismo histórico las decisiones políticas que se toman al formar una institución o al iniciar la actividad de ésta tendrán una influencia prolongada y definida sobre la política dominante. Es decir, este neoinstitucionalismo señala la importancia de las instituciones en la orientación de las políticas a lo largo del tiempo, lo que significa comprender la historia política de las instituciones. Cabe destacar que el neoinstitucionalismo histórico se concentra en la influencia que los diversos factores institucionales pueden

²⁷ Rivas (2003: 8-9)

tener sobre las decisiones políticas y sobre el desempeño de los gobiernos a lo largo del tiempo.²⁸

Dentro del neoinstitucionalismo histórico encontramos un proceso denominado adaptación, es decir, si las decisiones iniciales tomadas por los creadores de una política o institución son inadecuadas, las instituciones deberán encontrar algún medio para adaptarse o dejaran de existir. Esta adaptación que plantea el neoinstitucionalismo histórico es la adaptación de las instituciones a su ambiente.²⁹

1.3.1.3 Neoinstitucionalismo Político

Finalmente, el neoinstitucionalismo político es concebido a través de la ciencia política, entendiendo a esta como una ciencia interdisciplinaria y capaz de combinar las esencias de los diversos institucionalismos para tratar de conformar uno solo, un institucionalismo único, es decir, la ciencia política es la adecuada para controlar y proporcionar las directrices del neoinstitucionalismo debido a su apertura científica e ideológica. Algunos de los expositores contemporáneos de esta corriente son Guy Peters y José Antonio Rivas Leone.

1.4 El Neoinstitucionalismo y la Economía

Para el economista, las instituciones son el resultado de la elección de los agentes económicos, y se constituyen en la autoridad formal de los intercambios económicos. La importancia de las instituciones sin tomar en cuenta la perspectiva o el tipo de gobierno, está en que forman parte del principal medio a

²⁸ Peters (2003: 99-104)

²⁹ Peters (2003: 113-118)

través del cual se genera y forma nuestras prácticas políticas, conductas, reglas, normas, rutinas, códigos y por lo tanto la participación e interacción social y política.

La creación de instituciones es un factor fundamental para reducir el riesgo y la incertidumbre económica, ya que ambos fenómenos son el resultado de la interacción entre los agentes económicos. Además, el sistema institucional define y da garantías a los derechos de propiedad, de no hacerlo eficientemente la inseguridad resultante no solo se traduce en mayores costos de transacción, sino en la utilización de tecnologías que implican poco capital fijo y la ausencia de acuerdos a largo plazo.

Dentro del enfoque neoinstitucionalista existen varias corrientes de pensamiento, desde las que están muy cercanas a los supuestos básicos de la economía neoclásica, hasta aquellas que rechazan los fundamentos básicos de esta teoría. Algunos de estos enfoques son los siguientes:

- *La economía contractualista*: explica que las instituciones son creaciones de los individuos de manera consciente, deliberada, mediante una negociación colectiva y siempre en consideración del intercambio que se pueda realizar en el mercado, pero siempre haciendo énfasis en la participación activa mediante acciones concretas de los individuos en el diseño de las instituciones.
- *La economía evolucionista*: supone que las instituciones se seleccionan y mantienen debido a la competencia de mercado y de las mismas

instituciones conducirá a la transformación de las mismas o a su desaparición siempre buscando una mayor eficiencia. Las nuevas instituciones pueden formarse de manera gradual mientras desaparecen la vieja e ineficiente institución; también pueden ser cambios abruptos.

- *La economía histórica*: explica la evolución de las instituciones económicas como resultado de los cambios de la historia, con base en que el cambio y origen de las instituciones económicas ocurre al mismo tiempo que el cambio histórico de la sociedad.³⁰

1.4.1 La Crítica del Neoinstitucionalismo a la Economía Clásica

El nuevo institucionalismo económico surge, entre otras razones, como una respuesta al institucionalismo tradicional y, al mismo tiempo como una crítica a la rigidez analítica de la economía neoclásica u ortodoxa.³¹

Para la teoría económica neoclásica, el mercado es el que da origen y explica el surgimiento de las instituciones, y estas se mantienen, cambian o desaparecen en función de la directriz que tome el mercado.

El elemento más importante de las instituciones es lograr las formas de competencia más eficientes, ya que no necesariamente los agentes económicos tienen la intención y disposición para la creación de ese tipo de competencia e instituciones.

La teoría económica convencional o clásica contempla el intercambio de bienes, servicios y factores considerando un marco institucional dado, es decir, como

³⁰ Ayala (1999: 59-60)

³¹ Ayala (1999: 59-60)

variable exógena y, por lo tanto, se maneja el supuesto de la inexistencia de costos de transacción, la existencia de una coordinación natural la cual proporciona información completa y gratuita, y marca la no necesidad de intervenciones publicas.

En el modelo de un mercado perfectamente competitivo, el cual base de la teoría convencional, se asume una asignación de recursos eficiente y, por lo tanto, la riqueza está en función de lo que existe y pertenece a los individuos o a la sociedad; además, considera que las instituciones jurídicas, políticas, económicas y sociales interactúan en el contexto histórico y que éstas tienen un carácter de neutralidad.

A diferencia de los economistas neoclásicos, los neoinstitucionalistas no presuponen la armonía y consistencia analítica de la economía, por el contrario, enfatiza los conflictos y las contradicciones inherentes a la misma.³² Por ello los neoinstitucionalistas consideran que las instituciones son “los grandes marcos y referencias a través de los cuales se desarrolla la economía”³³ y por ende son las estructuras que intentan resolver los conflictos y contradicciones económicas, para lograr ello las instituciones deben operar como “mecanismos de control social que restrinjan las acciones maximizadoras de los individuos”.³⁴

El enfoque económico neoinstitucionalista entiende que las instituciones son un conjunto de reglas que son obedecidas debido a la amenaza de una posible sanción, por lo que la inminente realización de un castigo por desacato a las

³² Ayala (1999: 26)

³³ Rivas (2003: 8)

³⁴ Ayala (1999: 27)

instituciones hace que éstas reduzcan los costes de transacción en todo intercambio³⁵, lo que genera certidumbre a los individuos, es decir, las instituciones al encargarse de revisar la adecuada ejecución de los intercambios reducen la posibilidad de que los individuos actúen de manera ventajosa o engañosa hacia la otra parte.³⁶

El neoinstitucionalismo económico se enfoca más en el impacto de las instituciones sobre la conducta o comportamiento de los agentes, incluidos tanto sociales, como políticos y económicos y en consecuencia en el desarrollo de instituciones para conseguir la mayor eficiencia posible.

Cabe mencionar que el neoinstitucionalismo económico si bien toma en cuenta a las instituciones políticas en el desarrollo económico, son las instituciones encargadas de controlar las variables macroeconómicas en las que más centra sus estudios y análisis.

El neoinstitucionalismo marca las condiciones de la economía y el papel de la instituciones como factores determinantes para el intercambio, además de que las pugnas sociales y los conflictos son parte del contexto lo cual genera costos de transacción, esto a su vez exige a los agentes coordinación para aminorar estos costos y con ello tener mayores beneficios como pueden ser la información, derechos de propiedad, contratos, etcétera.

³⁵ Entenderemos por intercambio toda relación o interacción entre individuos o entre individuos y entidades como empresas, compañías u oficinas gubernamentales. Y son las instituciones las encargadas de supervisar estas interrelaciones.

³⁶ Rivas (2003: 9)

Es ahí donde el Estado puede promover una redistribución de recursos que por razones de eficiencia económica, estas reasignaciones de recursos normalmente no son superiores a las asignaciones en sentido de Pareto.³⁷ El mercado tiene fallas y cuando estas se presentan el estado puede ayudar a reasignar los recursos de una manera más eficiente.

La escuela del neoinstitucionalismo plantea que la suma de las relaciones entre los individuos (precios y cantidades) no necesariamente explica el funcionamiento del mercado, para entenderlo es necesario la incorporación de las instituciones, si analizamos al mercado permite la interacción y ajustes correspondiente entre la demanda y la oferta, sin embargo siempre debe de estar apoyado en un marco jurídico eficiente (formal o informal).

1.4.1.1 Fallas de Mercado: el problema de la Información

El problema más grave que enfrentan las instituciones en el mundo de la economía ortodoxa es la presencia de las llamadas fallas de mercado, motivo por el cual los neoinstitucionalistas económicos se han dedicado a explorar la forma en la cual las instituciones se ven afectadas por dichas fallas.

Las fallas de mercado afectan de manera negativa al ahorro y a la inversión, generando que las instituciones sean ineficientes, lo cual provoca a su vez problemas como:

- Mercados incompletos y segmentados

³⁷ El concepto de eficiencia distributiva, desarrollado por Pareto, sostiene que un cambio es eficiente cuando implica por lo menos la posibilidad de que algunos miembros de la sociedad mejoren su situación, sin que otros miembros de la misma empeoren la suya. Un sistema eficiente, u óptimo de Pareto, es aquel donde no son posibles tales cambios. Case y Fair (1996: 306)

- Información incompleta y asimétrica
- Derechos de propiedad ambiguos e insuficientes
- Contratos incompletos y precarios
- Economías de escala inadecuadas
- Encadenamientos productivos débiles

El Estado puede intervenir para tratar de aminorar estas fallas de mercado, pero debemos ser concientes que una intervención pública en todo momento, sin orden en tiempos y sin una definición precisa de ámbitos podría convertirse ahondar la falla que pretende remediar.

Cuando el gobierno y todas sus dependencias tienen bien definidos y tiene conocimiento de cómo y a donde se dirige la asignación de recursos estamos hablando de una economía con información completa. La existencia de información incompleta puede dar origen a decisiones de los individuos que son socialmente irracionales o ineficientes. La información es una variable fundamental ya que en buena medida las elecciones económicas dependerán de la información disponible tanto en los contratos, como en las características de los mercados y por lo tanto en el marco legal.

La información no es un bien que este libre a la disposición de cualquiera, tiene costos y para muchos grupos o personas es prácticamente imposible obtener información, este es uno de los principales motivos de la existencia de las instituciones. El Estado puede jugar el papel de tratar de aminorar lo problemas de información, sin embargo también hay que considerar que si existe una

estructura organizacional deficiente, el Estado puede provocar problemas como información asimétrica en las mismas instituciones o en las decisiones otros agentes de la economía, ya que hay una existencia de relaciones que el comportamiento de unos agentes afecta el comportamiento de otros. Si la información fuera gratuita y no se pudiera ocultar nada, se podrían llevar a cabo mejoras que podrían beneficiar a todo el mundo.³⁸

El neoinstitucionalismo económico considera a las instituciones para regular los mercados como elementos indispensables que complementan y no sustituyen el mecanismo de mercado para la asignación de recursos. El mercado por si sólo conduce a una ineficiente asignación de recursos y a la subutilización de la capacidad productiva instalada y perdida del bienestar social ya que los problemas de información es factor para la toma de decisiones. Con la creación de instituciones se ayuda a una mejor difusión y el abaratamiento de la información, además con esto entre otros factores se permite disminuir los riesgos y aumentar la seguridad en la asignación de recursos.

Los agentes económicos solo toman la información que requieren hasta el punto en el que encuentran su óptimo sin embargo cuando existe más información que ellos desearían adquirir pero no es posible por falta de recursos o simple falta de acceso a la misma, es entonces cuando nos enfrentamos al problema de información asimétrica e incompleta.

Además hay que considerar que el gobierno a través de sus instituciones no tiene manera de verificar que efectivamente las derramas presupuestarias y los

³⁸ Phelps (1986: 524-25)

impactos de políticas sean las que reportan los agentes, por lo cual es necesaria la implementación de un sistema de coordinación institucionalizada entre los diversos ejecutores de programas, los operadores del gasto público y, fundamentalmente, la existencia de información transparente, ágil, y completa entre estos agentes.

En este capítulo hemos expuesto los principales aspectos del institucionalismo y del neoinstitucionalismo. La idea central del nuevo institucionalismo es revalorar el papel, cada vez más importante, de las instituciones en la vida política y su influencia en el desarrollo económico de las naciones. El neoinstitucionalismo retoma algunas de las formas de análisis del viejo institucionalismo, como el legalismo, la normatividad y el respeto a las instituciones, pero se aleja del viejo institucionalismo en tanto acepta la interrelación (más que la subordinación) de individuos e instituciones, así como la existencia de instituciones informales que pueden llegar a influir tanto como las formales. Asimismo, el neoinstitucionalismo pone énfasis en la necesidad de cambiar y fortalecer las instituciones cuando estas no funcionen o dejen de brindar resultados satisfactorios a los ciudadanos.

Capítulo 2

El Cambio Institucional en el Banco de México

El Banco de México es el banco central de nuestro país y tiene por finalidad proveer a la economía del país de moneda nacional. En la consecución de esta finalidad tendrá como objetivo prioritario procurar la estabilidad del poder adquisitivo de dicha moneda. Serán también finalidades del Banco promover el sano desarrollo del sistema financiero y propiciar el buen funcionamiento de los sistemas de pagos.¹

El Banco de México también debe regular la emisión y circulación de la moneda, los cambios, la intermediación y los servicios financieros, así como los sistemas de pagos; operar con las instituciones de crédito como banco de reserva y acreditante de última instancia; prestar servicios de tesorería al gobierno federal, actuar como agente financiero y fungir como asesor del mismo en materia económica; y participar en el Fondo Monetario Internacional y en otros organismos de cooperación financiera internacional o que agrupen a bancos centrales.²

Durante las dos últimas décadas se han consumado importantes transformaciones institucionales del Banco de México a la economía del país. En este capítulo se presenta un resumen de los cambios institucionales experimentadas por el Banco de México exclusivamente en dos ámbitos: la

¹ Ley del Banco de México (1993) Art. 1º

² *Ídem.*

reforma de su marco legal y el ajuste de la manera en que se implementa la política monetaria.

2.1 La Adecuación del Marco Legal³

En el artículo 28 de la Carta Magna promulgada en 1917 se consagra que el país deberá contar con un Banco Único de Emisión. Sin embargo, no fue sino hasta el 1° de septiembre de 1925 que se hace una realidad el establecimiento del Banco de México por medio de la Ley del 25 de agosto de 1925, publicada el 31 del mismo mes en el Diario Oficial de los Estados Unidos Mexicanos.

La figura jurídica bajo la cual se constituye el Banco de México en la Ley de 1925 según su artículo primero es de Sociedad Anónima, y el artículo 22 prohíbe expresamente hacer préstamos al gobierno federal por cantidades mayores a 10% del capital exhibido.

En su inicio, las decisiones del Banco de México estaban supeditadas a la aprobación de la Secretaría de Hacienda, tal como señalaba su artículo 30:

“El Secretario de Hacienda y Crédito Público tendrá derecho de vetar las resoluciones del Consejo de Administración, de acuerdo con lo que determine la escritura constitutiva y los estatutos,... siempre que a su juicio dichas resoluciones puedan afectar el equilibrio económico de la Republica.”

En el año de 1928 se adicionó la mencionada ley para hacer explícito que el Banco de México no estaba obligado a prestar al Gobierno Federal más

³ Banco de México (s/f) “Semblanza histórica del Banco de México”

servicios que los que establecía la propia ley. Estas disposiciones reforzaron la capacidad del banco para enfrentar demandas de crédito cuya atención podría ser inconveniente para la economía nacional.⁴

A principios de diciembre de 1931, temiendo incertidumbre o rechazo popular, el Banco de México había aceptado, en forma algo forzada, el emitir billetes con documentos denominados o garantizados con plata en lugar de oro. Dada la escasez de medios de pago, el público reaccionó de inmediato y empezó a absorber los nuevos billetes, a tal grado que la oferta de billetes se incrementó de 100 mil pesos en noviembre de 1931 a cuatro millones tres meses más tarde.

Para reactivar la demanda agregada, el gobierno también empezó a pagar a la burocracia y al ejército con billetes del Banco de México, de tal forma que para finales de 1932 la emisión de billetes había alcanzado 42.1 millones de pesos y se había reiniciado el acuñamiento de monedas de plata.

La primera gran reforma institucional en la vida del Banco de México ocurre en 1932 cuando se promulga una nueva Ley Orgánica para el Instituto en la cual se retiraron al banco las facultades para operar como banco comercial, se hizo obligatoria la asociación de los bancos comerciales con el banco central y se flexibilizaron las reglas para la emisión de billetes.

En 1936 se promulga una nueva Ley Orgánica que reitera el principio esencial de la autonomía del banco central, entendiéndola, según expresa la respectiva exposición de motivos, en el sentido de hacer de aquella una institución destinada a servir intereses nacionales permanentes y que no puede, por ello,

⁴ Presidencia de la República (1993a)

volverse, en caso alguno, un instrumento de acción para atender necesidades políticas o financieras extraordinarias del gobierno.⁵

En la práctica, dicha Ley resultó muy rígida y, en estricto sentido, nunca llegó a ponerse en vigor. Así, en 1938 se reforman sus disposiciones más restrictivas en lo referente a los límites del crédito que el Banco pudiese otorgar al Gobierno.⁶

Con el inicio de la Segunda Guerra Mundial llega a México una gran cantidad de capitales flotantes o "golondrinos" en busca de refugio bancario. En este contexto, en junio de 1941 se promulga un nuevo marco legal para las materias bancaria y financiera, del que surgieron una nueva Ley Bancaria y una nueva Ley Orgánica del Banco de México.

Esta nueva Ley orgánica tuvo por propósito fundamental dotar al Banco de México de una mayor libertad de acción en cuanto al ejercicio de sus funciones reguladoras de la moneda, el crédito y los cambios, aunque mantiene las restricciones respecto a su relación con el gobierno federal que en su artículo 40 establece que "el Banco de México sólo podrá conceder créditos y hacer prestamos al Gobierno Federal, ya sea en forma de créditos en descubierto o con colateral...".⁷

En 1949, al producirse nuevamente una preocupante entrada de divisas, se reforma la Ley Bancaria y se otorga al Instituto Central la facultad potestativa de elevar el encaje de la banca comercial hasta el 100% sobre el crecimiento de sus pasivos algo nunca antes visto. Anteriormente, lo más alto que había llegado

⁵ Borja (1994: 28)

⁶ *Ídem.*

⁷ *Ídem.*

el coeficiente de encaje fue a 50% para los depósitos para los bancos del Distrito Federal, y a 45% para depósitos de los bancos de provincia.

Entre 1954 y 1970 se extendió un periodo de progreso y estabilidad que se conoce como "desarrollo estabilizador", que en buena medida fue resultado de la aplicación por parte del Banco de México de una política monetaria prudente que coadyuvó a obtener estabilidad de precios. Entre las mejoras institucionales más relevantes de ese largo periodo destaca la incorporación de las sociedades financieras al régimen del encaje legal en 1958.

En 1974 el Banco de México introduce el concepto de costo porcentual promedio de captación para la banca múltiple (CPP). Esta tasa promedio, al hacer las veces de tipo de referencia para los créditos bancarios, evitó muchas dificultades a los bancos cuando, más avanzada esa década, las tasas de interés se empezaron a elevar por efecto de la inflación.

En 1976, se reforma una vez más el marco legal del sistema bancario para dar pie a la creación de la llamada "banca múltiple". Una vez consumada la conversión de la banca de especializada en múltiple, se promovió la fusión de pequeñas instituciones para fortalecer su solidez y a procurar una mayor competitividad en el sistema financiero.

En 1978 el Banco de México tuvo que adecuar nuevamente su ordenamiento legal como consecuencia de la una nueva Ley Reglamentaria del Mercado de Valores (1975), con el objetivo de introducir los Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES) que fueron la base para el desarrollo de un mercado (primario y secundario) de dinero. La creación y la madurez del mercado de

dinero sentaron las condiciones para poder llevar a cabo, en la práctica, la regulación monetaria a través de operaciones de mercado abierto.

Con la obligación que se impuso al banco central de extender amplio crédito al gobierno para financiar el elevado déficit fiscal en que entonces se incurrió, el Banco de México implementó durante el final de los años setenta y principio de los años ochenta, políticas monetarias excesivamente expansivas. Esta política deterioro la estabilidad de los precios y fue causa de que ocurrieran dos severas crisis de balanza de pagos (devaluaciones) en 1976 y 1982.

En 1982, se modifica la naturaleza jurídica del banco central que, de sociedad anónima, pasa a ser un organismo publico descentralizado, cambiando con ello la estructura de su órgano de gobierno para fortalecer el control del gobierno federal sobre la institución. Esta medida fue parte de un paquete que incluyó la expropiación de la banca y el establecimiento de un régimen de control de cambios para hacer frente a la severa crisis económica.⁸

En 1985 entra en vigor una nueva Ley orgánica que establece que el Banco de México debe desempeñar sus funciones de conformidad con las directrices de política monetaria y crediticia que señale la Secretaria de Hacienda y Crédito Publico, integrando su Junta de Gobierno con mayoría de personas que ocupan cargos en la administración publica federal.⁹

Sin embargo, a partir de 1987 las sucesivas modificaciones en el marco legal del Banco de México tuvieron por finalidad principal eliminar la causa fundamental

⁸ Borja (1994: 29) y Borja (1996: 112)

⁹ Borja (1994: 29)

de la inflación galopante experimentada en ese año (159%): el déficit público financiado con crédito primario del Banco México. De este modo, se preparaba el camino para la modificación institucional más importante de la sería objeto el Banco de México: el otorgamiento de su autonomía.

2.1.1 Autonomía del Banco de México

La autonomía de los bancos centrales ha sido un tema muy importante para comprender el entorno de baja inflación mundial que se ha vivido en las dos décadas recientes. Para fines de cuantificar el nivel de autonomía de los bancos centrales se utiliza el índice de Cukierman (ampliamente aceptado en la literatura) al cual se le han hecho algunas adecuaciones.

Este índice mide exclusivamente independencia legal y no efectiva. El índice varía entre cero y uno en función de una menor o mayor independencia del banco central, respectivamente. Los aspectos que considera son: Gobierno del banco central (a mayor autonomía del gobierno, mayor puntaje); Objetivo principal del banco central (premiando el objetivo de estabilidad de precios); Formulación de política (dando valor a la independencia con respecto al gobierno); Provisiones para la concesión de crédito del banco central (castigando el crédito al gobierno); Requerimientos de rendición de cuentas y transparencia (principal innovación respecto al índice de Cukierman).¹⁰

En mayo de 1993 el entonces presidente Carlos Salinas envió al Congreso de la Unión la Iniciativa de Decreto para reformar el artículo 28 de la Constitución Política, con el objetivo de plantear la autonomía del banco central, para

¹⁰ Jácome (2006)

modificar el carácter de organismo público descentralizado del gobierno federal que se le había dado en 1985 a raíz de la nacionalización de la banca.¹¹ El texto del artículo 28 de la Constitución, ya reformado, 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”.

Después de las modificaciones a la Carta Magna, fue necesario que el Ejecutivo Federal sometiera a consideración del Congreso una nueva Ley Orgánica del Banco de México, la cual fue aprobada en diciembre de 1993 y entró en vigor el 1º de abril de 1994.¹²

En la exposición de motivos se dice que “la estabilidad de precios no se ha perseguido como un fin en sí mismo, sino como una condición necesaria, aunque no suficiente, para lograr en forma sostenible la equidad social y el desarrollo económico”.¹³ Otra condición necesaria es la autonomía del banco central.

La autonomía del banco central se apoya en tres fundamentos: su independencia para determinar el volumen del crédito primario que pueda ser

¹¹ Núñez (2005: 136-137)

¹² Borja (1996: 105). Con excepción de lo señalado por el segundo párrafo del artículo primero transitorio, del artículo tercero y décimo tercero también de orden transitorio, los cuales iniciaron su vigencia al día siguiente de la publicación de la Ley en el Diario Oficial de la Federación.

¹³ Presidencia de la República (1993b).

concedido, la independencia que se ha otorgado a las personas que integren su Junta de Gobierno y la independencia administrativa de la Institución.

Estos tres soportes son fundamentales para garantizar la autonomía del instituto central, pero el primero de ellos merece comentario especial. En el artículo 28 Constitucional ha quedado señalado que ninguna autoridad podrá ordenar al Banco conceder financiamiento. La relevancia de esta medida tiene su origen en la muy especial relación que existe entre el crédito del banco central y los movimientos del nivel general de precios, ya que el banco central es la única entidad que puede aumentar el poder de compra en la economía existiendo una relación causal muy estrecha entre el crédito del banco central y el movimiento del nivel general de los precios.

La autonomía del banco central puede verse como una barrera contra la ocurrencia de futuras inflaciones. La importancia de que exista este dique proviene de los múltiples males que causa la inflación, especialmente por lo que toca a la distribución del ingreso y a las posibilidades de crecimiento económico. En épocas de inflación, los precios crecen más aceleradamente que los salarios, a la vez que dicho fenómeno afecta en mayor medida a quienes tienden a conservar sus recursos en billetes y monedas. La posesión de efectivo es mayor en los individuos de bajos ingresos.

En términos prácticos, la autonomía del Banco de México implica que ninguna autoridad pueda exigirle la concesión de crédito, con lo cual se garantiza el control ininterrumpido del instituto central sobre el monto del dinero (billetes y monedas) en circulación. La finalidad de la autonomía es que la operación del

banco central sea conducente a la conservación del poder adquisitivo de la moneda nacional. El cuadro 2.1 resume las adecuaciones institucionales en el Banco de México revisadas desde su origen hasta su autonomía:

Cuadro 2.1
Adecuación del Marco Legal del Banco de México

Fecha	Modificación Más Relevante
1925	Primera Ley Orgánica
1932	Nueva Ley Orgánica
1936	Nueva Ley Orgánica (restrictiva)
1938	Adecuaciones a Ley Orgánica (restrictiva)
1941	Nueva Ley Orgánica
1949	Reforma Ley Bancaria (encaje legal de hasta 100%)
1958	Se incorpora a las sociedades financieras al régimen de encaje legal
1974	introduce el concepto de costo porcentual promedio de captación para la banca múltiple (CPP)
1976	Se crea la Banca Múltiple
1978	CETES, creación del Mercado de Dinero y operaciones de mercado abierta
1982	Reforma Constitucional (organismo público descentralizado)
1985	Nueva Ley Orgánica
1993	Nueva Ley Orgánica (Autonomía)

Fuente: Banco de México

2.1.2 Gobierno del Banco Central

Otra de las adecuaciones institucionales más relevantes fue la orientada a mejorar su órgano de gobierno. La reforma constitucional de 1993 que implicó al artículo 28, se señala que:

“...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 períodos 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 aquéllos que actúen en representación del banco y de 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.”

De este modo, las funciones y administración del Banco de México se encomiendan, en el ámbito de sus respectivas competencias, a una Junta de Gobierno y a un Gobernador. La Junta se integra por cinco miembros (1 Gobernador y 4 Subgobernadores) designados de acuerdo al procedimiento arriba señalado.

El Ejecutivo Federal nombra al Gobernador del Banco de México de entre los cinco miembros de la Junta de Gobierno, la cual estará presidida por el mencionado Gobernador. Con el propósito de lograr un elevado nivel técnico y profesional de los integrantes de la Junta de Gobierno, se establecen una serie de requisitos que se deberán cumplir para ser designados como miembros de dicha Junta.

Las principales facultades de la Junta de Gobierno son:

- Determinar las características de los billetes y proponer a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público las composiciones metálicas de las monedas;
- Autorizar las órdenes de acuñación de moneda y de fabricación de billetes;
- Resolver sobre la desmonetización de billetes y los procedimientos para la inutilización y destrucción de moneda;
- Resolver sobre el otorgamiento del crédito al Gobierno Federal;
- Fijar las políticas y criterios conforme a los cuales el Banco de México realizará sus operaciones, pudiendo incluso señalar las características que éstas deberán tener;
- Autorizar las emisiones de bonos de regulación monetaria y fijar las características de estos;
- Aprobar los estados financieros correspondientes a cada ejercicio, así como los estados de cuenta consolidados mensuales;

- Dictar las políticas a las que debe ajustarse el propio Banco de México en el ejercicio de las facultades normativas que le competen, con excepción de las relativas en materia cambiaria que serán asignadas a una Comisión de Cambios.

El Gobernador del Banco de México, sin perjuicio de las atribuciones de la Junta de Gobierno, tiene a su cargo la administración, la representación legal y el ejercicio de las funciones del Banco de México. El Gobernador ejecuta los acuerdos de la Junta de Gobierno y de la Comisión de Cambios; actúa con el carácter de apoderado y delegado fiduciario; es el enlace entre el Banco y la Administración Pública Federal; es el vocero del Banco; entre otras facultades.

El cargo de Gobernador durará seis años y el de Subgobernador será de ocho años. El periodo del Gobernador comenzará el primero de enero del cuarto año calendario del periodo correspondiente al Presidente de la República. Los periodos de los Subgobernadores serán escalonados, sucediéndose cada dos años e iniciándose el primero de enero del primer, tercer y quinto año del periodo del Ejecutivo Federal. Las personas que ocupen esos cargos podrán ser designadas miembros de la Junta de Gobierno más de una vez.¹⁴

Finalmente, existe una estrecha colaboración interinstitucional entre el Banco de México y la Secretaría de Hacienda en materia cambiaria, tal como lo establece el artículo 21 de la Ley del Banco de México. En dicho artículo se estipula que:

“El Banco de México deberá actuar en materia cambiaria de acuerdo con las directrices que determine una Comisión de Cambios, que

¹⁴ Ley del Banco de México (1993) Art. 40.

estará integrada por el Secretario y el Subsecretario de Hacienda y Crédito Público, otro subsecretario de dicha Dependencia que designe el Titular de ésta, el Gobernador del Banco y dos miembros de la Junta de Gobierno, que el propio Gobernador designe. Los integrantes de la Comisión no tendrán suplentes. Las sesiones de la Comisión serán presididas por el Secretario de Hacienda y Crédito Público, en su ausencia, por el Gobernador y, en ausencia de ambos, por el subsecretario que designe el Titular de la citada Secretaría. Quien presida la sesión tendrá voto de calidad en caso de empate. La Comisión podrá reunirse en todo tiempo a solicitud del Secretario de Hacienda y Crédito Público o del Gobernador; sus sesiones deberán celebrarse con la asistencia de por lo menos tres de sus miembros, siempre que tanto dicha Secretaría como el Banco de México se encuentren representados. Las resoluciones de la Comisión se tomarán por mayoría de votos, siendo necesario en todo caso el voto favorable de por lo menos uno de los representantes de la citada Secretaría...”

2.2 Mejoras en la Instrumentación de la Política Monetaria

Madrigal et al. (1997: 1) dicen que durante los últimos años la mayor parte de las economías del mundo han experimentado profundas transformaciones en el desenvolvimiento de sus sistemas financieros. Como consecuencia, en muchas de ellos se ha presentado inestabilidad en la demanda de dinero y dificultades para controlar los agregados monetarios. Evidentemente esta realidad ha

complicado el diseño e implementación de la política monetaria y, por lo tanto, ha obligado a los bancos centrales a realizar un profundo análisis de la labor que realizan y a adoptar enfoques alternativos o complementarios.

En esta sección revisamos las adecuaciones institucionales dentro del Banco de México en lo referente a la implementación de la política monetaria. Iniciamos revisando el papel de la política monetaria en general, y luego se revisa, en lo particular, los esquemas de Saldos Acumulados y Saldos Diarios (conocidos comúnmente con el nombre de “el corto”) y el esquema actual de objetivos de inflación.

2.2.1 La Política Monetaria¹⁵

En términos simples la política monetaria envuelve los cambios en la oferta de dinero. La política monetaria describe el control del gobierno sobre la oferta monetaria y el sistema bancario, el cual se hace a través de la compra y venta de activos financieros del gobierno por parte del banco central.

Una definición más técnica de la política monetaria es la que ofrece Ortiz Soto (2001): “conjunto de acciones implementadas por la autoridad, orientadas a influir sobre la composición de la cartera de activos de los agentes económicos (personas físicas, empresas y bancos). Es decir, afectan el comportamiento de las carteras, generando un proceso de ajuste para que los agentes lleguen a restablecer el equilibrio en ellas”.¹⁶

¹⁵ Banco de México (s/f) “Régimen de política monetaria”

¹⁶ Ortiz Soto (2001)

A nivel internacional se ha llegado a la conclusión que la mejor contribución que la política monetaria puede hacer para fomentar el crecimiento económico sostenido es procurar la estabilidad de precios. Por tanto, los bancos centrales han reorientado los objetivos de la política monetaria de forma tal que el objetivo prioritario es una inflación reducida y estable. Sin embargo, el banco central no tiene control directo sobre los precios ya que éstos se determinan como resultado de la interacción entre la oferta y demanda de diversos bienes o servicios. Sin embargo, a través de la política monetaria el banco central puede influir sobre el proceso de determinación de precios y así cumplir con su meta de inflación.

Madrigal *et al.* (1997: 12) afirman que cuando se implementa una política monetaria hay que tomar en cuenta, al menos dos aspectos relevantes del mercado financiero: quienes participan y cuáles son sus características institucionales. Entre estos elementos se encuentran:

- Sustitución del dinero de curso forzoso por el dinero electrónico.
- Estrecha relación entre el mercado monetario y el mercado de crédito.
- Existencia de mercados financieros informales de crédito y de moneda extranjera.
- Composición de pasivos del sistema financiero en moneda nacional y extranjera
- Sustitución de medios como reserva de valor (plata, oro o divisas)

2.2.1.1 Incidencia de la Política Monetaria en la Economía¹⁷

Los efectos de las decisiones del banco central sobre la economía en general y, particularmente, sobre el proceso de determinación de precios se pueden representar mediante un mecanismo de transmisión ilustrado a grandes rasgos en el diagrama 2.1.

En general, los bancos centrales conducen su política monetaria afectando las condiciones bajo las cuales satisfacen las necesidades de liquidez en la economía, lo que podría definirse como la primera etapa del mecanismo de transmisión. Esto se lleva a cabo a través de los mecanismo por los que la autoridad monetaria proporciona dicha liquidez a los participantes en el mercado de dinero, ya sea mediante modificaciones en algunos rubros del balance del banco central o con algunas medidas que influyan de manera más directa sobre las tasas de interés.

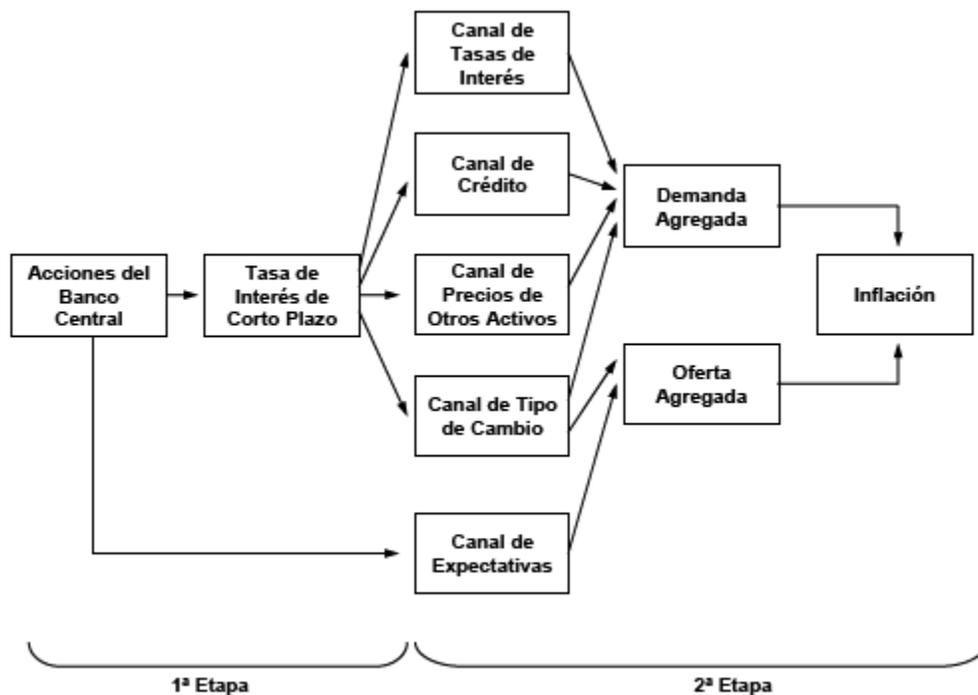
Los principales elementos de la segunda etapa del mecanismo de transmisión se pueden dividir para su explicación en cuatro canales a través de los cuales la tasa de interés de corto plazo puede influir sobre la demanda y oferta agregada y posteriormente los precios.

a) Canal de Tasas de Interés: las tasas de interés de mediano y largo plazo dependen, entre otros factores, de la expectativa que se tenga para las tasas de interés de corto plazo en el futuro. Así, cuando el banco central induce cambios en las tasas de interés de corto plazo, éstos pueden repercutir en toda la curva de tasas de interés. Es importante destacar que las tasas de interés nominales

¹⁷ Banco de México (s/f) "Efectos de la política monetaria sobre la economía"

a diferentes horizontes también dependen de las expectativas de inflación que se tengan para dichos plazos (a mayores expectativas de inflación, mayores tasas de interés nominales). En general, ante un aumento en las tasas de interés reales se desincentivan los rubros de gasto en la economía. Por un lado, al aumentar el costo del capital para financiar proyectos, se desincentiva la inversión. Por otro, el aumento en las tasas de interés reales también aumenta el costo de oportunidad del consumo, por lo que éste tiende a disminuir. Ambos elementos inciden sobre la demanda agregada y eventualmente la inflación.

Diagrama 2.1:
Mecanismo de Transmisión de la Política Monetaria



Fuente: Banco de México.

b) Canal de Crédito: Un aumento en las tasas de interés disminuye la disponibilidad de crédito en la economía para inversión y consumo. Por una

parte, el aumento en las tasas de interés encarece el costo del crédito y la cantidad demandada del mismo disminuye. Por el otro lado, la oferta de crédito también puede reducirse, en virtud de que una tasa de interés real mayor puede implicar mayor riesgo de recuperación de cartera, a lo que los intermediarios financieros típicamente reaccionan racionando el crédito. La disminución del consumo y la inversión se traduce a su vez en una disminución en la demanda agregada y consecuentemente en una menor inflación.

c) Canal del Tipo de Cambio: El aumento en las tasas de interés suele hacer más atractivos los activos financieros domésticos en relación a los activos financieros extranjeros. Esto puede dar lugar a que se presente una apreciación del tipo de cambio nominal que puede dar lugar a una reasignación del gasto en la economía. Ello debido a que el referido ajuste cambiario tiende a abaratar las importaciones y a encarecer las exportaciones. Ello tiende a disminuir la demanda agregada y eventualmente la inflación. Por otra parte, la apreciación del tipo de cambio significa una disminución en el costo de los insumos importados que a su vez se traduce en menores costos para las empresas, lo que afecta favorablemente a la inflación.

d) Canal del Precio de Otros Activos: Un aumento en las tasas de interés tiende a hacer más atractiva la inversión en bonos y disminuye la demanda de acciones, por lo que el valor de mercado de estas últimas, así como el de otros activos puede disminuir. Ante la caída en el valor de mercado de las empresas, éstas pueden ver deteriorada su capacidad para acceder a diversas fuentes de financiamiento, lo cual dificulta la realización de nuevos proyectos de inversión.

Lo anterior también conduce a una menor demanda agregada y a una disminución en la inflación.

e) Canal de Expectativas: Las decisiones de política monetaria tienen efectos sobre las expectativas acerca del desempeño futuro de la economía y, en particular, el de los precios. Es precisamente con base en dichas expectativas que los agentes económicos realizan el proceso por el cual determinan sus precios. A su vez, las expectativas de inflación tienen efectos sobre las tasas de interés y éstas sobre la demanda y oferta agregada a través de los canales mencionados anteriormente. Para ilustrar el papel que tienen las expectativas de inflación en la economía es importante destacar que las previsiones sobre costos e ingresos futuros de las empresas son muy importantes para determinar los precios y niveles de producción de los bienes y servicios que éstas ofrecen.

Finalmente, es importante destacar que los diferentes canales por los cuales se transmiten los efectos de la política monetaria a la economía suelen complementarse entre sí, ya que operan de manera simultánea. Cabe señalar que existen canales adicionales a través de los cuales la política monetaria influye sobre el comportamiento de la inflación, sin embargo, los antes descritos son los de mayor relevancia.

2.2.1.2 Reglas *versus* Discrecionalidad

Otro aspecto importante de la política monetaria es la disyuntiva entre reglas predeterminadas y la discrecionalidad. La adopción de una política monetaria discrecional significa el empleo de medidas de control monetario en la dirección, manera y grado que las autoridades monetarias consideren apropiados,

fundamentado todo ello en circunstancias específicas y en los objetivos finales que se pretendan alcanzar.

El segundo criterio es el de las reglas predeterminadas, lo cual significa que independientemente de la coyuntura, se aplica una regla invariable de política monetaria, lo que implica que el manejo de la cantidad deja de ser una herramienta para la estabilización del ciclo económico.

Es una práctica generalizada en la operación cotidiana de los bancos centrales el uso combinado de reglas preestablecidas y medidas discrecionales. Esto último se explica porque, salvo contadas excepciones, las políticas monetarias sustentadas exclusivamente en reglas de aplicación automática no parecen haber sido las más efectivas para contener turbulencias financieras que surgen de tiempo en tiempo y que entorpecen los procesos de estabilización o ponen en riesgo la estabilidad ya alcanzada.

2.2.2 Régimen de Política Monetaria en México: Objetivos de Inflación

Una de las adecuaciones institucionales más importantes que ha llevado a cabo el Banco de México en los últimos años es la forma en la que se implementa la política monetaria. Actualmente, la política monetaria se conduce bajo un esquema conocido como Objetivos o Metas de Inflación.

Los primeros países en adoptar metas de inflación fueron Nueva Zelanda (1990), Canadá (1991) e Israel (1991). Luego siguieron otros países como Reino Unido (1992), Suecia (1993), Finlandia (1993), Australia (1994) y España (1994).

El Banco de México conduce su política monetaria, desde 1998, con el fin de alcanzar una inflación anual del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) de 3% y de mantenerla permanentemente alrededor de ese nivel. No obstante, aunque la política monetaria se aplique con la finalidad de llegar a los objetivos planteados, su cumplimiento está sujeto a un cierto grado de incertidumbre.

Lo anterior debido a las múltiples perturbaciones a las que están expuestos la economía y el proceso de formación de precios, y a que la relación entre las acciones de la política monetaria y los resultados en el ámbito de la inflación es imprecisa. Por lo anterior, alrededor del objetivo de inflación se ha establecido un intervalo de variabilidad de $\pm 1\%$.

El esquema de objetivos de inflación también busca fortalecer la credibilidad de los agentes económicos en el Banco de México y en la política monetaria que este aplica. Contando con esa credibilidad, resulta mucho más fácil combatir a la inflación y conseguir que los beneficios de la estabilidad se difundan con mayor rapidez al funcionamiento de la economía en general.

La existencia de un banco central independiente fomenta la credibilidad de los agentes económicos en sus acciones de política y fortalece la posibilidad de alcanzar los objetivos propuestos. La credibilidad induce a que los agentes incorporen en sus expectativas, los objetivos asumidos por la autoridad monetaria (Madrigal *et al.*, 1997: 14).

Hoggarth (1997: 6) dice que para aumentar la credibilidad de las intenciones de la política monetaria a largo plazo se han sugerido arreglos institucionales que

incluyen objetivos de política monetaria transparentes y la independencia del banco central.

Así pues, el esquema de objetivos de inflación presenta varios elementos entre ellos los bancos centrales deben ser dotados de autonomía y operar en un contexto en que el tipo de cambio se encuentre en flotación. Cuando no es así, el banco central puede enfrentar la disyuntiva de alcanzar su meta de inflación o mantener al tipo de cambio en una trayectoria o en un nivel predeterminado.

El Banco de México estableció metas anuales para la inflación entre 1996 y 2000. Un año antes, o sea en 1999, se fijó la meta de una tasa de inflación de 3% anual para el cierre de 2003. En 2001 se anunciaron metas multianuales a fin de mantener a la inflación en la trayectoria apropiada o requerida para llegar al objetivo final previsto para diciembre de 2003.¹⁸ En 2002 se anunció el objetivo de 3% con un margen de fluctuación.

Para alcanzar las metas de inflación el Banco de México toma sus decisiones con base en una evaluación cuidadosa de la coyuntura económica y de las perspectivas sobre las condiciones inflacionarias que enfrenta. Bajo los esquemas de objetivos de inflación, suele aconsejarse que cuando las presiones de inflación provienen por el lado de la demanda, la autoridad monetaria restrinja la postura de política monetaria, y cuando las presiones inflacionarias tienen su origen por el lado de la oferta la recomendación es que no se contrarresten dichas presiones, pues sus efectos sobre la inflación son transitorios.

¹⁸ Banco de México (2001)

Por lo anterior, es importante para la toma de decisiones de política monetaria la correcta identificación del origen de las presiones de inflación y sus posibles efectos sobre las expectativas del público. A fin de lograr esto, el Banco de México lleva a cabo un análisis sistemático de la coyuntura económica y de las presiones inflacionarias que de ésta se derivan, empleando una amplia gama de variables e indicadores y utilizando diferentes modelos económicos y estadísticos.

2.2.3 Instrumentos de la Política Monetaria

Los instrumentos con el que cuenta el Banco de México para ejecutar la política monetaria son varios, pero a grandes rasgos podemos decir que son tres: los depósitos de regulación monetaria, la emisión de bonos de regulación monetaria y el esquema de saldos diarios mejor conocido como “el corto”. A continuación explicamos brevemente en que consiste cada uno de ellos.

2.2.3.1 Depósitos de Regulación Monetaria

El antecedente directo de este instrumento de política monetaria es el llamado encaje legal. La desregulación operativa del sistema bancario llevado a cabo entre 1988 y 1993 consistió fundamentalmente en la liberación de las tasas de interés pasivas; en la eliminación de la canalización obligatoria de recursos; y en la sustitución y posterior eliminación del encaje legal y el coeficiente de liquidez. Esto fue posible gracias a que antes se había llevado a cabo la creación y consolidación de la banca múltiple, la formación y el desarrollo del mercado de

valores sobre todo gubernamentales, y el saneamiento de las finanzas públicas.¹⁹

El encaje legal es un instrumento de política monetaria cuyo propósito es el de aumentar o restringir el circulante y el crédito. El encaje legal consiste fundamentalmente en el porcentaje de la captación bancaria que el Banco de México determina que debe quedar depositado obligatoriamente en el propio Instituto, con o sin causa de intereses. La Utilización del encaje legal en México se remonta a 1924.²⁰

En 1989, el régimen del encaje legal fue sustituido de manera gradual por un coeficiente de liquidez de por lo menos 30% de la captación bancaria. Este cambio desreguló significativamente al sistema bancario, al tiempo que permitieron la liberación de una gran cantidad de recursos. Sin embargo, en septiembre de 1991 “las reglas del juego fueron cambiadas radicalmente, con el fin de profundizar la desregulación del sistema bancario, dotar de mayor transparencia a la intermediación bancaria y dar mayor orden al mercado de dinero”²¹. Entre estas reformas destaca la eliminación del coeficiente de liquidez.

En la legislación actual, el Banco de México está facultado para determinar la parte de los pasivos de las instituciones de crédito, que deberá estar invertida en depósitos de efectivo en el propio Banco, con o sin causa de intereses, en valores de amplio mercado o en ambos tipos de inversiones. Las inversiones obligatorias referidas no podrán exceder del veinte por ciento de los pasivos. El

¹⁹ Ortiz Martínez (1994: 42)

²⁰ Ortiz Martínez (1994: 50)

²¹ Ortiz Martínez (1994: 52)

Banco podrá también determinar que hasta el 100% del importe de los recursos captados por las instituciones de crédito con fines específicos o de conformidad con regímenes especiales previstos en ley, se mantenga invertido en determinados renglones de activo consecuentes con tales fines o regímenes.²²

En este sentido, si el Banco de México considera que hay excedentes de liquidez en el mercado de dinero, entonces obliga a las instituciones de crédito a constituir depósitos de regulación monetaria. El siguiente cuadro 2.2 muestra los depósitos de regulación entre 1998 y 2005.

Cuadro 2.2
Depósitos de Regulación Monetaria

Fechas			Monto (Millones de Pesos)	
Año	Mes	Días	Diario	Total
2005	Diciembre	Del 5 al 9	10,000	50,000
2004	Diciembre	Del 6 al 10	10,000	50,000
2003	Abril	Del 7 al 9	10,000	30,000
2002	Septiembre	26	100,000	100,000
2002	Septiembre	Del 26 al 30	10,000	50,000
1999	Febrero	15	25,000	25,000
1998	Septiembre	Del 2 al 21	1,250	25,000

Fuente: Disposiciones emitidas por Banco de México en www.banxico.org.mx

2.2.3.2 Bonos de Regulación Monetaria

En 2000 la Junta de Gobierno del Banco de México acordó emitir Bonos de Regulación Monetaria (BREMS) con el fin de ampliar la gama de valores que, al ser colocados entre el gran público inversionista, permitan al Banco de México realizar operaciones de mercado abierto. A los BREMS se les hizo aplicable las

²² Ley del Banco de México (1993) Art. 28

disposiciones relativas a los valores gubernamentales, en específico el régimen legal de los Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (BONDES). Estos bonos son emitidos por Banco de México con fundamento en los artículos 7° fracción VI, 17 y 46 fracción VI de su Ley, y los artículos 6º, 7º y 12º de su Reglamento Interior.

El propósito de los BREMS es regular la liquidez en el mercado de dinero y facilitar con ello la conducción de la política monetaria. Así pues, cuando el Banco de México considera que hay excedentes de liquidez en el mercado de dinero realiza la venta de BREMS, y cuando considera que hay faltantes de liquidez, entonces lleva a cabo la compra o pago anticipado de dichos bonos.

2.2.3.3 Objetivo de Saldos Diario para las cuentas corrientes de la banca comercial en el Banco de México (“El Corto”)

La instrumentación de la política monetaria por parte del Banco de México se realiza a través de diferentes medios, los cuales permiten al Instituto Central comunicar al público la postura de política monetaria deseada. Al respecto, el medio más importante son las modificaciones al saldo objetivo diario para las cuentas corrientes de la banca en el Banco Central, conocido como “corto”.

Con el instrumento del “corto” el Instituto Central manifiesta su postura de política monetaria a través de modificaciones en el saldo objetivo para las cuentas corrientes de la banca central en el Banco de México. Este instrumento fue utilizado a partir de marzo de 1995, a través del régimen de saldos acumulados, que pasó a ser de saldos diarios el 10 de abril de 2003. Bajo este

instrumento, los sobregiros diarios de las instituciones de crédito conllevan un cargo de dos veces la tasa de interés de fondeo interbancario diaria.²³

En el caso de un saldo positivo, el banco correspondiente incurre en un costo indirecto, determinado por el rendimiento que deja de ganar por mantener esos recursos ociosos, ya que el Banco de México no se los remunera. Por ello, conviene a la banca mantener en sus cuentas corrientes un saldo igual a cero.

Cuando el Banco de México desea cambiar la postura de política monetaria a través del “corto”, modifica el objetivo de saldos diarios, lo cual constituye una señal para el mercado de dinero acerca de la opinión del Instituto Central sobre las condiciones monetarias que se requieren para cumplir con sus objetivos de inflación. De esta manera, una modificación en el objetivo de saldos diarios que induzca un sobregiro en las cuentas corrientes de la banca con el Banco de México constituye una señal de restricción monetaria.

Por su parte, un cambio en el objetivo de saldos diarios que de lugar a un incremento en el saldo que la banca mantiene en sus cuentas corrientes es una señal de una menor restricción o relajamiento monetario. Cabe destacar que debido a que la finalidad es contar con un mecanismo de comunicación acerca de la postura de la política monetaria, las variaciones en el objetivo de saldos diarios son pequeñas con relación al total de las necesidades de liquidez del mercado de dinero.

Es importante señalar que a pesar de que se modifique el objetivo de saldos diarios o “corto”, el Banco de México suministra en todo momento la liquidez

²³ Para una relación del paso de un régimen a otro véase Aparicio y Peraza (2003)

demandada por el mercado de dinero. Sin embargo, satisface una pequeña fracción a través de una variación en el saldo de las cuentas corrientes de la banca, ya sea a través de un sobregiro o de un incremento en dicha cuenta.

Así, al inducir un sobregiro de la banca en sus cuentas corrientes a través del “corto”, el cual tiene un cargo de dos veces la tasa de interés de fondeo interbancario, se induce un incremento de las tasas de interés de corto plazo. En el caso contrario, al aumentar el objetivo de saldos diarios el Banco de México proporciona mayor liquidez a tasas de mercado, lo que constituye una señal de relajamiento monetario que induciría menores tasas de interés de corto plazo.

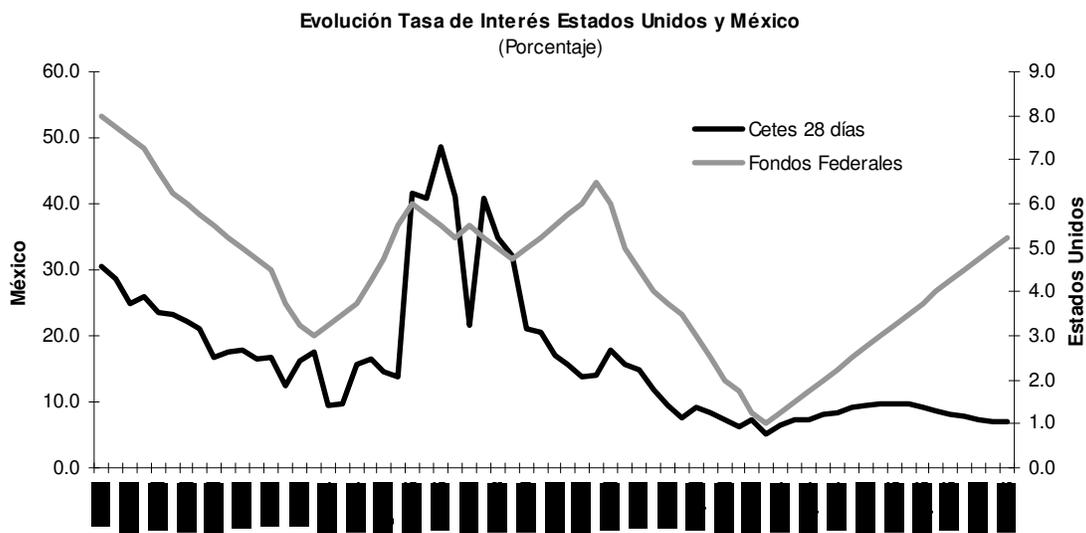
Adicionalmente, es importante señalar que la efectividad de la política monetaria para influir sobre el comportamiento de las tasas de interés de corto plazo aumenta en la medida en que el Banco Central mantiene una posición de liquidez frente al sistema bancario. Para ello, el Banco de México, al igual que otros bancos centrales, utiliza diversas medidas de carácter operativo que le permiten mantener una posición acreedora de corto plazo respecto al mercado de dinero. Entre estas medidas se encuentran los depósitos de regulación monetaria por parte de las instituciones de crédito en el Banco de México y la emisión de bonos con propósitos de regulación monetaria.

Para coadyuvar al régimen de política monetaria, el Banco de México brinda abundante información para que los agentes económicos incorporen en sus expectativas los objetivos planteados por el banco central. Entre los documentos que apoyan la estrategia de comunicación del Banco de México se encuentran el Programa Monetario y los Informes sobre la Inflación. Asimismo, a partir de 2003

el Instituto Central ha venido anunciando sus decisiones de política monetaria en fechas previamente establecidas, acompañadas de un boletín de prensa en el cual se informa al público las decisiones de la Junta de Gobierno respecto a la postura de política monetaria.

Debido al intenso intercambio comercial de nuestro país con los Estados Unidos, no es de extrañar que exista una relación más o menos directa entre las decisiones del Banco de México y los movimientos en la tasa de interés que realiza el Sistema de la Reserva Federal de Estados Unidos. La gráfica 2.1 evidencia que esta vinculación fue más estrecha de 1990 a 2002, fecha a partir de la cual se han registrado incrementos sostenidos de la tasa de interés en Estados Unidos.

Gráfica 2.1



Fuente: Elaboración propia con datos de Banco de México y Sistema de la Reserva Federal

Capítulo 3:

El Cambio Institucional del Banco de México y el Desempeño Económico

Una vez revisados los aspectos teóricos de las instituciones y el proceso de cambio institucional que ha experimentado el Banco de México en los últimos años, en este capítulo se explora la relación existente entre la evolución de las variables monetarias más importantes de la economía y los momentos más significativos del mencionado cambio institucional del banco central.

No obstante que el crecimiento de la producción y del empleo no son objetivos directos de la política monetaria que implementa el Banco de México, es evidente que al cumplir con su misión de lograr y mantener la estabilidad de precios contribuye a que las variables reales de la economía (producción y empleo) también se estabilicen, por ello, el capítulo finaliza con un breve comentario sobre este punto.

3.1 Cambio Institucional del Banco de México y Evolución de las Variables Monetarias de la Economía

En esta sección se presentan un sencillo análisis de la relación entre los episodios más significativos del proceso de cambio institucional del Banco de México y la evolución de las variables monetarias de la economía, tales como los agregados monetarios, la tasa de inflación, la tasa de interés, los incrementos a los salarios nominales, el balance público, las reservas internacionales y el tipo de cambio.

3.1.1 Agregados Monetarios

Los agregados monetarios a los que se refiere esta sección son la base monetaria y la oferta monetaria. La base monetaria, también llamada dinero primario o de alto poder, puede ser definida por sus fuentes o por sus usos. Por sus fuentes, la base monetaria es igual a la suma de las reservas internacionales acumuladas y del crédito interno neto del banco central. Por sus usos, la base monetaria está integrada por la suma de los billetes y monedas en circulación y los depósitos de los bancos comerciales en el banco central.

La base monetaria está sujeta a ser multiplicada por el sistema bancario a través del mecanismo del crédito, proceso que da lugar a la oferta monetaria. De este modo, la oferta monetaria M es igual a la base monetaria B multiplicada por un número κ que recibe el nombre de multiplicador bancario: $M = B * \kappa$.¹

La oferta monetaria resultante de este proceso de multiplicación de la base monetaria se clasifica en los llamados agregados M1, M2, M3 y M4. El agregado monetario M1 se integra por los billetes y monedas en circulación, las cuentas de cheques y los depósitos en los bancos comerciales; M2 es la suma de M1 y los activos financieros internos en poder de residentes; M3 es la suma de M2 y los activos financieros internos en poder de residentes del exterior; M4 es la suma de M3 y la captación de bancos mexicanos en el exterior.

Adicionalmente a estos agregados tradicionales, el Banco de México reporta los llamados agregados monetarios ampliados (M1a, M2a, M3a y M4a) los cuales incluyen, adición al ahorro privado reportado en los agregados monetarios

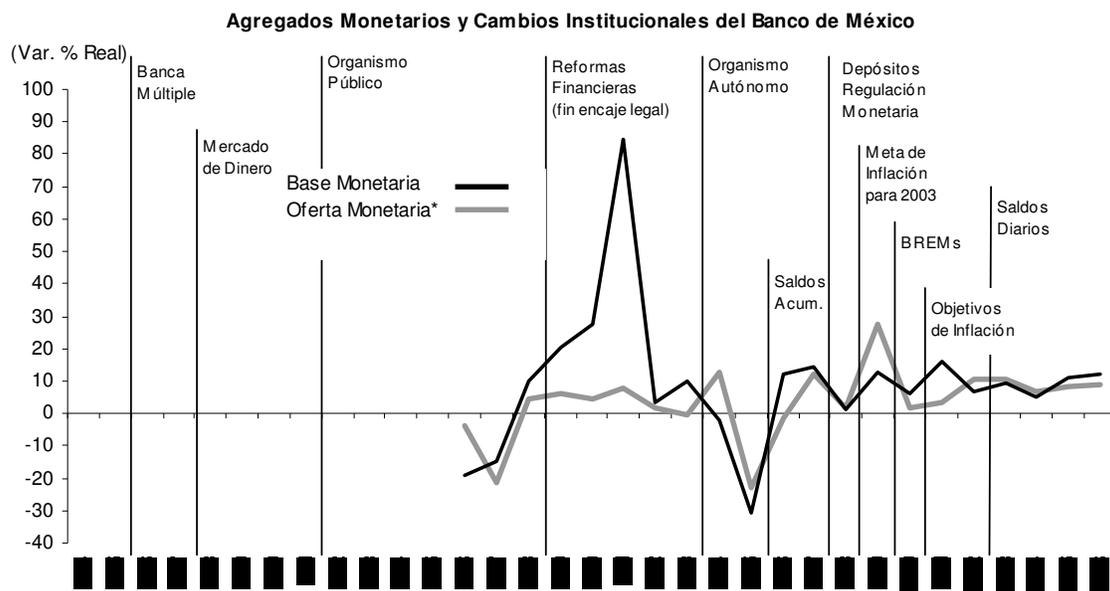
¹ Ortiz Soto (2001: 47)

tradicionales, el ahorro del sector público, definido como el ahorro del gobierno federal, empresas y organismo público, gobiernos estatales y municipales, gobierno del Distrito Federal y fideicomisos de fomento.

El primer gran impacto sobre la economía del proceso de cambio institucional del Banco de México puede apreciarse en la estabilidad alcanzada en el crecimiento real de la base monetaria y de la oferta monetaria, en especial a partir del momento en que el banco central se vuelve una institución autónoma de gestión (véase gráfica 3.1).

Como se explicó en el capítulo 2, uno de los pilares de las reformas financieras implementadas durante el periodo 1989-1993 fue la modificación y posterior eliminación del encaje legal o coeficiente de liquidez.

Gráfica 3.1



*/ Agregado monetario tradicional M 1.

Fuente: Elaboración propia con datos de Banco de México.

Este cambio permitió un aumento sustancial de la oferta monetaria sin necesidad de incrementar la base monetaria, debido a que se liberaron cuantiosos recursos para el proceso de intermediación financiera del sistema bancario.

Una vez que el Banco de México logra su autonomía e implementa algunas modificaciones institucionales a la forma en la cual conduce la política monetaria, como la utilización de los BREM's y el establecimiento de objetivos de inflación, el crecimiento real de los agregados monetarios se estabiliza, exceptuando el año de 1995 en el que se registró la crisis económica derivada del llamado "error de diciembre". De las causas y consecuencias de esta crisis en el ámbito del cambio institucional del banco de México hablaremos en la sección 3.1.7.

3.1.2 La Inflación

La inflación se define como la variación porcentual del nivel general de precios de la economía. Las variaciones del nivel general de precios de la economía son muy importantes porque tienen efectos sobre los incentivos de los agentes económicos.

En el caso de grandes niveles de inflación positivas, llamadas hiperinflación, se deteriora la estructura de precios relativos de la economía, y se resta poder de compra al dinero en efectivo que es un activo que no rinde intereses a su poseedor. Debido a que la gente de bajos ingresos no puede proteger su dinero contra la inflación, ésta tasa constituye uno de los impedimentos más severos

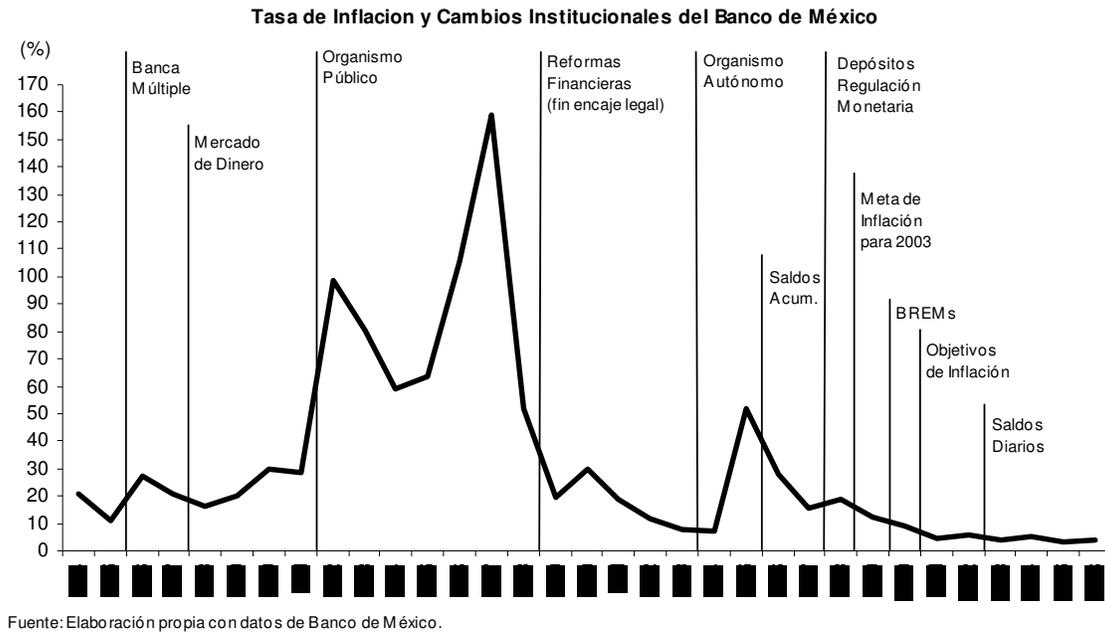
para una distribución del ingreso más equitativa y el aumento del nivel de vida de los grupo sociales de menores ingresos.

Al ser la inflación un fenómeno evidentemente monetario, la estabilidad lograda en el crecimiento real de los agregados monetario producto de los cambios institucionales del Banco de México (especialmente su autonomía referente al Gobierno Federal) propició que la política monetaria pudiera implementarse en un ambiente de menor incertidumbre al no tener que incrementar la base monetaria más allá de la cantidad que el propio banco central (y no el gobierno) consideraba conveniente.

Tal como se estableció en la hipótesis de esta tesis, los cambios institucionales del Banco de México se correlacionan de manera fundamental, entre otras variables, con un comportamiento más estable de la tasa de inflación con todos los efectos positivos sobre la economía que esto trae consigo. En otras palabras, los cambios institucionales del Banco de México se han traducido en una tasa de inflación estable y reducida (véase gráfica 3.2).

A partir de las modificaciones a la Constitución y a la Ley Orgánica del Banco de México, así como de los cambios en la forma de implementar la política monetaria, el Banco de México se ha podido concentrar en el logro de la estabilidad de precios. Algunos comportamiento institucionales, sobre todo de orden informal, le asignaban al banco central otras tareas que no eran parte de su objetivo primario.

Gráfica 3.2



Las reglas del juego de la política mexicana durante la década de los setenta y los ochenta, tanto formales como informales, obligaron al Banco de México a realizar acciones que se contraponían con su objetivo principal de controlar el incremento del dinero y de los precios en la economía. Incluso en medio de cambios trascendentes para la institución, como la creación de la Banca Múltiples y la puesta en marcha de un mercado de dinero más grande por medio de la colocación de CETES, los resultados no fueron deseados, como lo demuestra la tendencia alcista de la inflación.

Un cambio institucional que, para fines del control de la inflación, resultó completamente perjudicial fue el experimentado en 1982 cuando el Banco de México pasa a formar parte del sector público, convirtiéndose en la práctica en un apéndice de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Esta medida fue una respuesta a la crisis económica de 1982-83, y luego fue complementada con

la nueva Ley Orgánica de 1985, la cual prácticamente elimina toda autonomía, al establecer que las actividades del banco de central debían ser congruentes con los lineamientos que marcaba la Secretaría de Hacienda de la época.

En un momento histórico donde la Presidencia de la República era una institución sin contrapesos ni esquemas de autorregulación, no es difícil imaginar lo que sucedió cuando el gobierno tenía apuros financieros: el déficit público era financiado con dinero primario, y siendo la inflación un fenómeno monetario, la consecuencia fue una hiperinflación. Este tipo de prácticas se convirtió en uno de los más grandes problemas de la Institución bancaria que la obligaron a tomar por lo general medidas correctivas más que preventivas en la implementación de la política monetaria.

La inflación sólo comenzó a controlarse cuando se llevaron a cabo importantes reformas al sistema financiero del país que culminaron con la autonomía del banco de central. La tendencia a la baja de la inflación sólo se vio interrumpida por al crisis de 1995.

Con el régimen de política monetaria basado en objetivos de inflación, y la puesta en operación de instrumentos más eficientes como los depósitos de regulación monetaria y los BREM's, el Banco de México ha logrado convertirse en una institución eficiente en el cumplimiento de su principal objetivo que es conservar el poder adquisitivo del dinero por medio la contención de presiones inflacionarias.

3.1.3 Tasa de Interés

Técnicamente, la tasa de interés es el porcentaje que se aplica a una cantidad monetaria que denominamos capital y que equivale al monto que debe cobrarse o pagarse por prestar o pedir prestado dinero.² Del nivel del tipo de interés dependen muchas cosas en la economía, por ejemplo, la inversión (especulativa y productiva), el ahorro y el tipo de cambio.

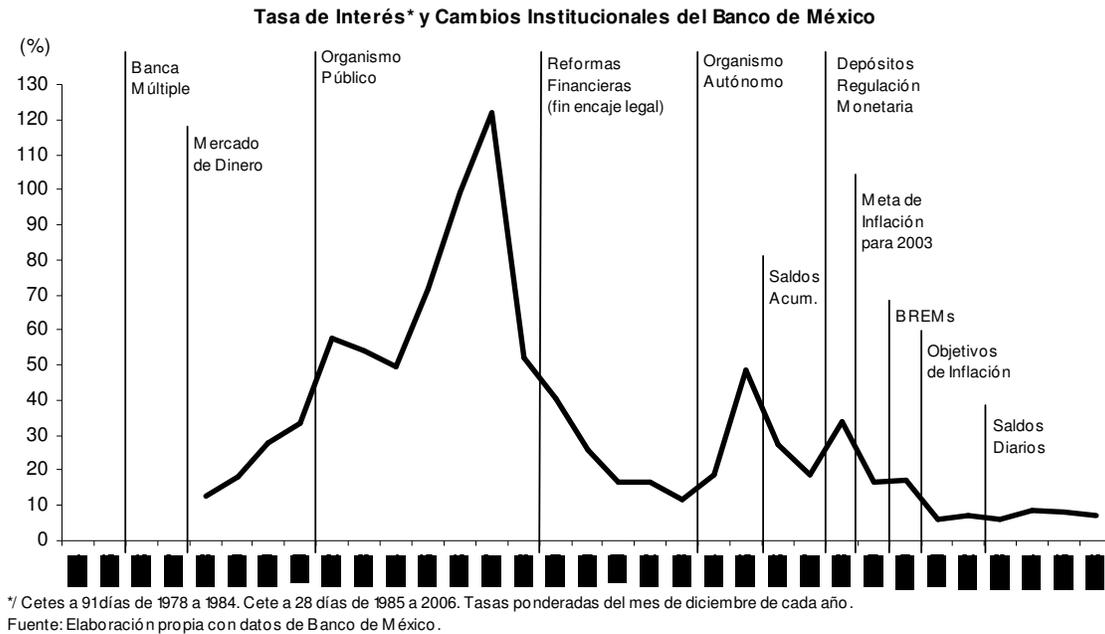
En México existen muchas tasas de tasas de interés determinadas para diversos instrumentos financieros en el mercado de dinero. De todo este abanico de tasa de interés es una práctica común tomar el rendimiento del CETE a 28 días como la tasa de interés representativa de la economía.

El virtud que uno de los componentes más importantes de la tasa de interés es la inflación (componente inflacionario) la evolución de la tasa de interés depende del comportamiento de la tasa de inflación. El gráfico 3.3 muestra que, efectivamente, la tasa de interés en México ha tenido un comportamiento similar al de la inflación descrito en la sección anterior.

La estabilidad de las tasa de interés ha permitido que el mercado de dinero, en el cual el Banco de México lleva a cabo sus operaciones de mercado abierto, experimente un crecimiento ordenado, dando confianza para las inversiones en valores gubernamentales de más largo plazo.

²Ortiz Soto (2001: 127)

Gráfica 3.3



En general, podemos decir que el proceso de cambio institucional del Banco de México ha logrado reducir y estabilizar la tasa de interés como una consecuencia directa del control de la inflación alcanzado.

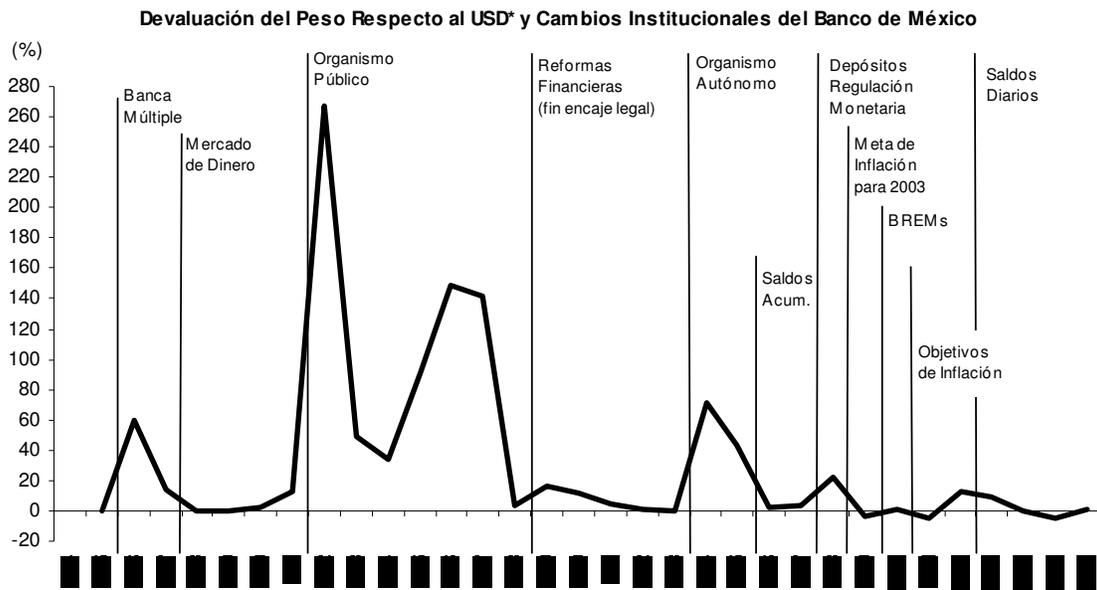
3.1.4 Tipo de Cambio

El comportamiento del tipo de cambio y la evolución de la tasa de inflación tienen una íntima relación en la economía mexicana. Las variaciones en el valor del tipo de cambio afectan las exportaciones netas (exportaciones menos importaciones) y, por ende, la demanda agregada del país. Teóricamente, una devaluación debe incentivar la demanda agregada y la producción porque aumentas las exportaciones y se reducen las importaciones.

Sin embargo, en el caso de México, este mecanismo no opera así porque la devaluación encarece los insumos importados que se requieren para poder

exportar y para la elaboración de los bienes destinados al mercado interno. Este impacto es trasladado por los productores hacia los precios de los bienes y servicios de consumo final, dando por resultado que la devaluación aumente la inflación. Las devaluaciones de 1976, 1982, 1986 y 1994 son claros ejemplos de este mecanismo de transmisión.

Gráfica 3.4



* Ver nota Cuadro 1 Anexo Estadístico.
Fuente: Elaboración propia con datos de Banco de México.

En la gráfica 3.4 puede verse que las devaluaciones más fuertes (variaciones positivas del tipo de cambio nominal) se presentaron en el periodo en el cual el Banco de México era un organismo público descentralizado. En este periodo el tipo de cambio se utilizó como un “ancla nominal” de la economía y el régimen cambiario era definido por las autoridades de la Secretaría de Hacienda más que por el Banco de México.

Cuando inicia el proceso de reformas financieras que terminan por darle autonomía al banco central, se logra estabilizar las oscilaciones del tipo de cambio, tendencia que sólo es interrumpida por la crisis de 1995.

3.1.5 Incrementos Salariales

La tendencia a la baja de la tasa de inflación, especialmente a partir de 1998, ha permitido que los incrementos a los salarios nominales en la economía también se reduzcan, lo que ha generado un círculo virtuoso que ha repercutido favorablemente en las expectativas del público acerca de los incrementos futuros de los precios.

Esto se debe fundamentalmente a que los salarios, al ser el precio del factor trabajo, son un costo de producción cuyos incrementos pueden incidir fuertemente en precio final de bienes y servicios que utilizan para su proceso de producción intensivamente la mano de obra.

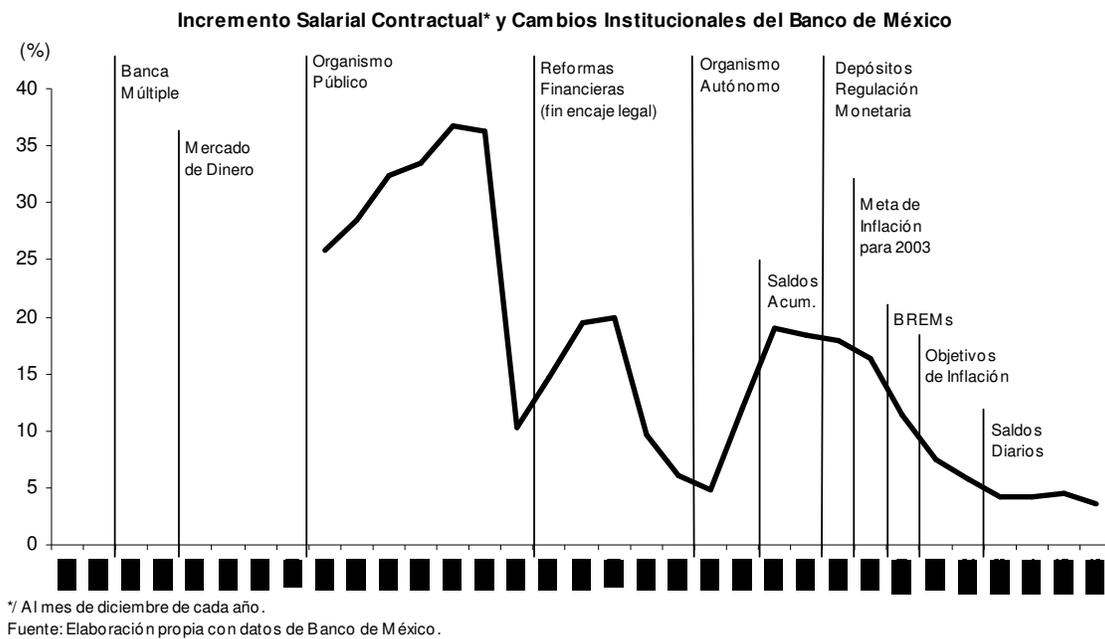
Así pues, incrementos moderados en el costo del trabajo contribuyen a moderar los incrementos en los precios, y estos incrementos de precios a su vez (sobre todo la inflación esperada) funciona como un referente para el incremento de los salarios. De este modo, podemos ver que los incrementos salariales se han moderado conforme la tasa de inflación se redujo y estabilizó (véase gráfica 3.5).

Aquí destaca un hecho muy importante referente a los salarios reales. Durante los años ochenta, cuando la inflación alcanzó niveles superiores al 60%, no obstante que los incrementos a los salarios nominales eran muy grandes, siempre se quedaban muy rezagados respecto a la inflación. Esta situación

deterioró enormemente el poder adquisitivo del salario real, perjudicando sobre todo a los grupos de bajos ingresos de la sociedad por lo ya explicado en la sección 3.1.2.

Conforme la inflación se redujo, los incrementos a los salarios nominales también han sido menores, con la gran diferencia que ahora se ha cerrado la brecha respecto a la inflación, generando incluso aumentos en el salario real (véase cuadro 3.1). El incremento al salario real *ex-post* ha sido positivo a partir de 1998 revirtiendo la tendencia negativa que llegó a ser de hasta 40% en 1987.

Gráfica 3.5



Cuadro 3.1
Revisiones de Salarios Contractuales
(Porcentaje, promedio del año)

	Incremento Promedio Anual ^{1/}	Empresas ^{2/}	Trabajadores ^{3/}	Incrementos			
				Tipo de Empresa		Salario Real	
				Pública	Privada	Ex-ante ^{4/}	Ex-post ^{5/}
1982	30.70	n. d.	n. d.	n. d.	n. d.	n. d.	n. d.
1983	27.48	n. d.	n. d.	n. d.	n. d.	n. d.	-35.82
1984	31.52	n. d.	n. d.	n. d.	n. d.	n. d.	-23.20
1985	32.30	n. d.	n. d.	n. d.	n. d.	n. d.	-16.56
1986	35.76	n. d.	n. d.	n. d.	n. d.	n. d.	-27.87
1987	34.84	n. d.	n. d.	n. d.	n. d.	n. d.	-40.46
1988	21.08	n. d.	n. d.	n. d.	n. d.	n. d.	-37.69
1989	13.18	n. d.	n. d.	n. d.	n. d.	n. d.	0.75
1990	16.97	n. d.	n. d.	n. d.	n. d.	n. d.	-10.54
1991	19.95	n. d.	n. d.	n. d.	n. d.	n. d.	-4.70
1992	13.36	n. d.	n. d.	n. d.	n. d.	n. d.	3.79
1993	8.90	n. d.	n. d.	n. d.	n. d.	n. d.	3.26
1994	5.38	3,170	1,525,739	4.94	5.52	n. d.	1.81
1995	11.93	3,633	1,491,367	11.33	11.05	n. d.	-21.00
1996	20.07	3,686	1,491,454	19.47	19.52	n. d.	-16.80
1997	19.29	4,074	1,495,224	17.69	19.77	4.59	-0.53
1998	17.77	4,525	1,567,955	17.27	17.95	3.34	2.94
1999	16.87	4,671	1,572,173	15.57	17.38	3.15	0.97
2000	12.54	5,358	1,819,022	11.68	13.00	3.37	6.72
2001	9.34	5,679	1,732,219	8.94	9.68	2.76	5.79
2002	6.07	5,487	1,757,422	5.38	6.32	1.78	4.11
2003	4.87	5,337	1,763,486	4.39	5.10	0.70	1.45
2004	4.36	5,920	1,776,242	3.77	4.60	0.31	0.18
2005*/	4.48	6,012	1,792,105	3.94	4.63	0.37	0.20

Notas:

*/ Al mes de Noviembre.

n.d. = No Disponible.

1/ Salario contractual.

2/ Número de empresas que realizaron revisiones salariales en el año.

3/ Número de trabajadores beneficiados por los incrementos salariales en el año.

4/ El salario real ex-ante es calculado con base en el incremento nominal de los salarios contractuales del mes analizado y de la expectativa de inflación para los siguientes 12 meses.

5/ La variación ex-post de los salarios reales es definida como el incremento nominal de los salarios otorgado hace 12 meses, deflactado por la inflación anual observada en el mes analizado.

Fuente: Banco de México.

3.1.6 Balance Público

El desempeño de las finanzas públicas en México puede seguirse básicamente a través del balance presupuestal y el balance económico. El balance presupuestal, como su nombre indica, es la diferencia entre los gastos y los ingresos que para un año dado presupuesta o estima el Poder Ejecutivo Federal (y que luego es revisado, modificado y en su caso aprobado por el Poder Legislativo a través de la Cámara de Diputados). Este balance incluye los gastos y los ingresos del Gobierno Federal, así como los gastos y los ingresos de los organismos y empresas que están bajo control presupuestal directo.

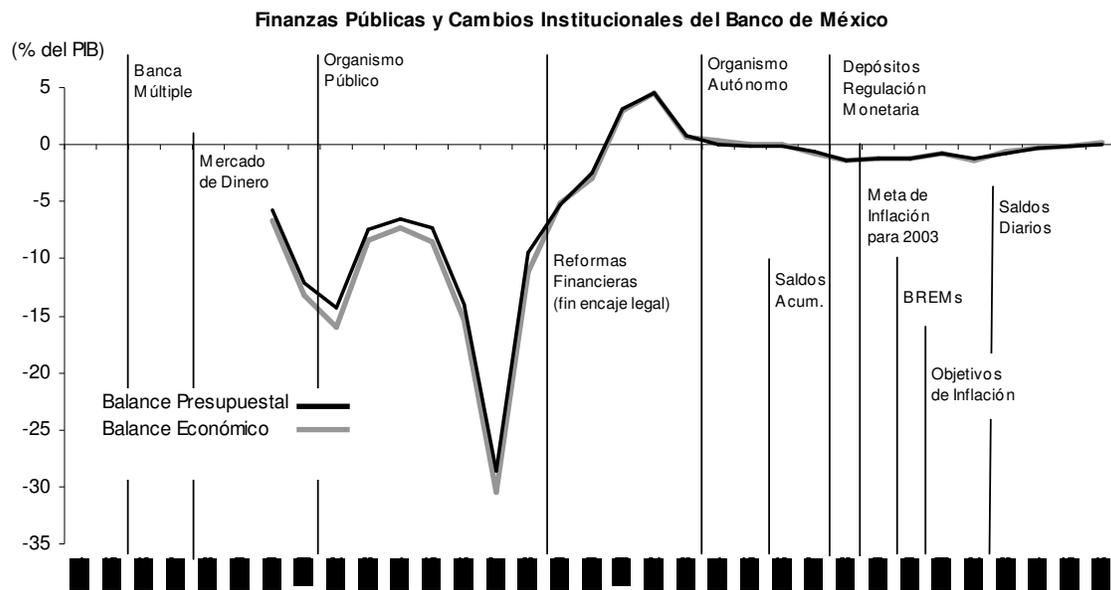
Por su parte, el balance económico es el resultado de sumar el balance presupuestal y el balance de las entidades bajo control presupuestal indirecto (también llamado balance extrapresupuestal), de modo que el balance económico es el resultado de comparar los ingresos y los gastos totales del sector público.³

Como ya se ha mencionado, una de las prácticas comunes durante el periodo en el cual el Banco de México tuvo el estatus de organismo público fue que funcionó, en términos prácticos, como la caja chica del gobierno al financiar el enorme déficit fiscal en el que año tras año incurría el gobierno, que llegó a representar más del 30% del tamaño de la economía.

³ Este balance también ha sido llamado balance financiero, aunque dicha denominación dejó de utilizarse a partir de 1993. En particular, Aspe (1993: 33) define al balance financiero como el balance del gobierno federal más el balance del sector paraestatal controlado más el balance del sector paraestatal no controlado.

Conforme se fueron dando los cambios institucionales del Banco de México, uno de los más esperados y necesarios efectos era la reducción del abultado déficit público. Con las reformas financieras de 1989-1993 no sólo se logró reducir el mencionado déficit, sino que inclusive cambió el signo de las finanzas públicas llegando a tener superávit. Con la autonomía del Banco de México las finanzas públicas han logrado equilibrarse totalmente al no existir la posibilidad de que este instituto emisor financie nuevamente el gasto público (véase gráfica 3.6).

Gráfica 3.6



Fuente: Elaboración propia con datos de Banco de México.

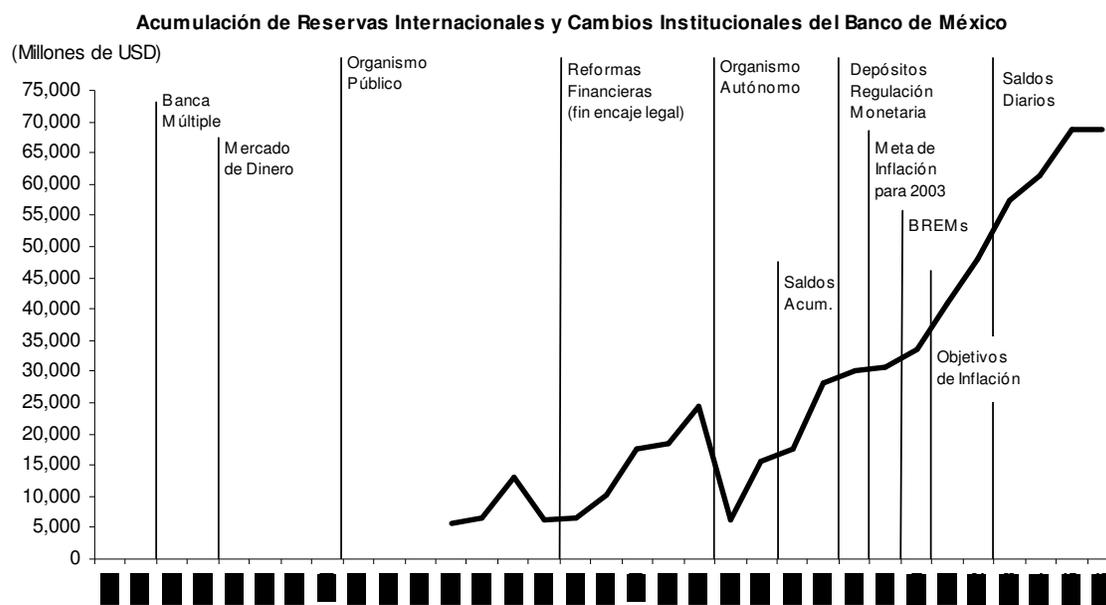
En este sentido, puede decirse que una de las más importantes consecuencias para la economía en su conjunto derivadas del proceso de cambio institucional del Banco de México, ha sido su contribución a lograr un sano equilibrio de las finanzas públicas, lo que ha recuperado la confianza de los agentes económicos nacionales y extranjeros, como lo evidencia las calificaciones positivas que

ahora recibe la deuda que emite el Gobierno Federal en los mercados de dinero mundiales.

3.1.7 Reservas Internacionales

El punto más polémico de los cambios institucionales experimentados por el Banco de México lo fue sin duda el manejo de las reservas internacionales. Es evidente que con las reformas financieras de 1989-1993 se aceleró el proceso de acumulación de reservas internacionales (véase gráfica 3.7).

Gráfica 3.7



Fuente: Elaboración propia con datos de Banco de México.

El manejo o administración del tipo de cambio recibe el nombre de regímenes de tipo de cambio. Teóricamente existen dos casos extremos: la libre flotación y el tipo de cambio fijo, aunque al interior de estos extremos existen varias opciones intermedias.⁴ En el régimen de tipo de cambio fijo la autoridad monetaria logra la

⁴ Para una referencia sobre los regímenes cambiarios véase Bishop y Dixon (1992: Capítulo 7)

estabilidad del tipo de cambio a través de su intervención directa en el mercado de divisas. En el régimen de tipo de cambio fluctuante el banco central no interviene en el mercado cambiario para defender alguna cotización en especial.

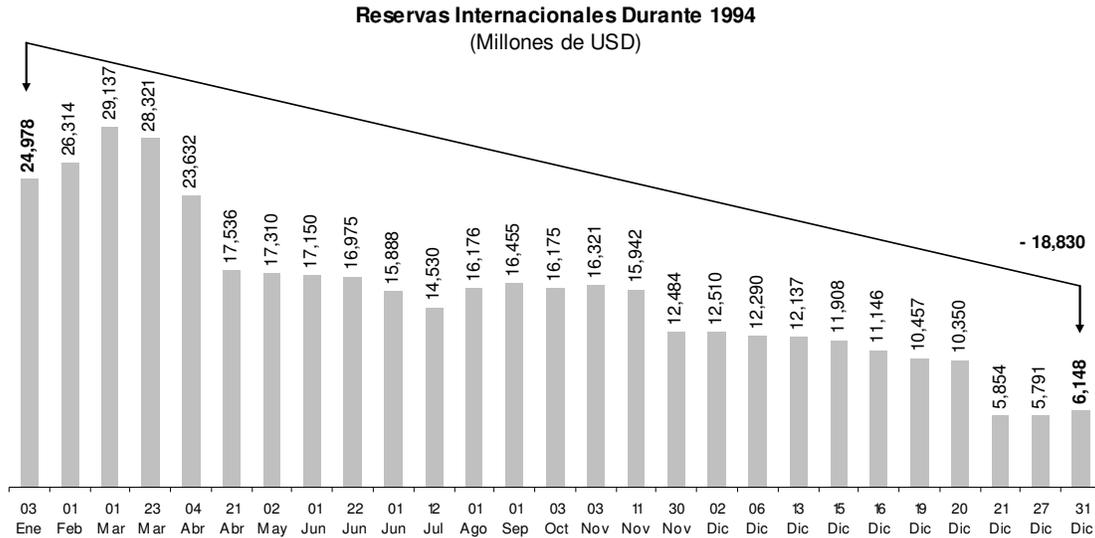
El régimen de tipo de cambio en México había pasado del fijo al libre hasta que a partir de 1987 con los acuerdos alcanzados al interior de los llamados “Pactos de Estabilidad Económica” se estableció un régimen de tipo de cambio semifijo con bandas cuyo techo tenía un desliz diario.

Con este régimen de tipo de cambio el Banco de México estaba obligado a defender el valor de la cotización del dólar (cuando llegara al techo de la banda con desliz) mediante su intervención en el mercado de dinero vendiendo dólares en caso que la demanda presionara hacia arriba la cotización.

Al iniciar el mes de marzo de 1994 el país contaba con casi 30,000 millones de dólares de reservas internacionales (véase la gráfica 3.8), siendo la mayor cantidad que se había logrado acumular en la historia. Sin embargo, los acontecimientos políticos y delictivos de 1994 provocaron un gran aumento en la demanda de dólares que obligó al Banco de México a inyectar recursos procedentes de las reservas internacionales.

Ante la reducción de 10,785 millones de dólares que había sufrido la reserva internacional entre el 23 de marzo y el 21 de abril se antoja pertinente abandonar el régimen de tipo de cambio que se tenía a favor que exigiera menos la intervención del Banco de México para no seguir mermando las reservas internacionales.

Gráfica 3.8



Fuente: Banco de México (1995: 154-162)

Es evidente que un banco central verdaderamente autónomo jamás hubiera permitido, no sólo por su propio bien sino por la conveniencia del país, que se evaporarán sus reservas internacionales. Lamentablemente, la recién adquirida autonomía del Banco de México resultó ser, en este asunto, un espejismo, ya que entre las razones que explican su falta de acción se encuentra, sin duda, que no quiso “contaminar” el proceso de la elección presidencial de agosto de ese año con una devaluación aunque esta fuera “controlada” e “indolora”.

El resultado de esta falta de acción de Banco de México fue la evaporación paulatina de las reservas internacionales. Entre el 22 de junio y el 12 de julio se perdieron 2,445 millones de dólares; del 11 al 13 de noviembre la reserva disminuyó 3,458 millones de dólares; durante los primeros 20 días de diciembre la reserva se redujo otros 2,160 millones de dólares.

Fue hasta ese momento, 20 de diciembre de 1994, cuando ya solamente quedaban 10,350 millones de dólares de reservas internacionales que el Banco de México se decidió a actuar, y como una medida desesperada decidió “elevar 5% el techo de la banda” (todavía tenía miedo de usar la palabra *devaluación*) pensando que con esto se “desalentaría a los especuladores”. Sin embargo, esta medida lo único que hizo fue confirmar que el Banco de México ya no tenía reservas suficientes para defender ningún tipo de cambio, lo que alentó todavía más a los “especuladores” a comprar dólares “baratos” hoy para venderlos caros mañana cuando el Banco de México dejara flotar libremente el peso, cosa que finalmente ocurrió el 21 de diciembre de 1994.

Ese día, el 21 de diciembre, la reserva internacional perdió 4,496 millones de dólares, y al final de la trágica jornada el país contaba con únicamente 5,854 millones de dólares de reservas que cubrían solamente tres meses de importaciones netas⁵. Pese a la libre flotación la fuerte demanda de dólares continuó llevando la reserva internacional a un mínimo de 5,791 millones de dólares el 27 de diciembre. Al día siguiente el Secretario de Hacienda presentaba su renuncia, asumiendo implícitamente que la responsabilidad del desastre financiero había sido suya y no del Banco de México, cuyo gobernador completó tranquilamente su periodo al frente de la institución hasta 1997. La autonomía jamás funcionó en este terreno.

⁵ Durante 1994 el promedio mensual de importaciones fue de 6,612 millones de dólares. El promedio mensual de importaciones netas (es decir, importaciones menos exportaciones) fue de 1,607 millones de dólares. Fuente: Cálculos propios con datos del INEGI.

De esta amarga experiencia se sacaron varias lecciones importantes que han servido para mejorar el desempeño institucional del Banco de México. Si bien es cierto la legislación actual estipula que dentro de la Comisión de Cambios la responsabilidad más alta en la toma de decisiones le corresponde a la Secretaría de Hacienda, es evidente que existe un “arreglo institucional informal” para que sea el Banco de México el que realmente conduzca la política cambiaria.

Prueba de ello es el mecanismo de “subasta de dólares” que permitió al Banco de México intervenir en el mercado de cambios suministrando liquidez en caso de nerviosismo y preservando el principio del régimen de flotación de no predetermined el nivel del tipo de cambio. Este mecanismo estuvo vigente del 24 de febrero de 1997 hasta Junio de 2001.

Durante el periodo de existencia de la “subasta de dólares”, el mecanismo se ejecutó únicamente en catorce ocasiones; siendo el 60% de éstas entre agosto de 1998 y enero de 1999. Este periodo se caracterizó por alta volatilidad en los mercados financieros internacionales. Durante su existencia se vendió un monto total de 1,950 millones de dólares.

Por otro lado, el Banco de México implementó a partir de agosto de 1996 un mecanismo de acumulación de reservas internacionales conocido como “subasta de opciones de venta de dólares al Banco de México” mediante el cual el banco central compraba dólares por medio de subastas a los participantes en dichas subastas.

La Comisión de Cambios resolvió suspender la venta de opciones a partir de junio de 2001 debido a que el nivel de activos internacionales netos había alcanzado un nivel tal que ya no se justificaba continuar con la política de acumulación. A través de este mecanismo el Banco de México acumuló reservas por un total de 12,245 millones de dólares.

Desde mayo de 2003 y hasta la fecha, el Banco de México ha implementado un mecanismo para reducir el ritmo de acumulación de reservas internacionales canalizando al mercado una fracción de los flujos de divisas que podrían potencialmente acrecentar las reservas.

Otro problema severo que trajo consigo la subordinación informal de Banco de México al Gobierno Federal fue que no permitía el flujo de información respecto a las variables monetarias de la economía, y la poca información que había era asimétrica, diferenciada y privilegiada.

Salinas (2000) argumenta que lo que desencadenó la crisis fue la información privilegiada a la que tuvieron acceso ciertas personas antes de que se tomara la decisión de devaluar. Este hecho motivó que a partir de 1995 se publicara semanalmente el monto de las reservas internacionales del país y se instituyera toda una estrategia de comunicación por parte del Banco de México referente a sus intervenciones en el mercado cambiario. Esto con el objetivo de transparentar las acciones del banco central y brindar la misma información a todos los agentes económicos.

3.2 El Desempeño de las Variables Reales de la Economía

La producción de bienes y servicios en México estuvo sujeta a caídas en 1982, 1983, 1986 y 1995. Sin duda, el principal problema derivado de estas recesiones fue la inflación, pues estas crisis fueron precedidas por severas devaluaciones del peso. A partir de 1982, el objetivo de la política económica en general se concentró en lograr la estabilidad de precios, sin embargo, el entramado institucional vigente no ayudó mucho a este propósito. Por ello, fue indispensable que las instituciones de la vida económica nacional iniciaran un proceso de reconversión y cambio que les permitieran operar en las nuevas circunstancias.

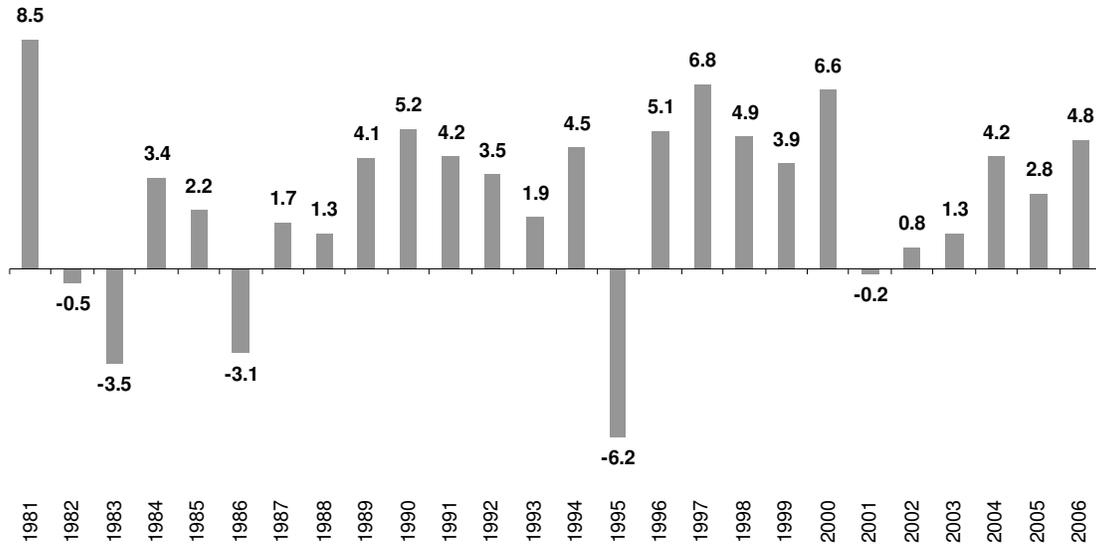
Si bien el desempeño de la producción y del empleo (ver gráficas 3.9 y 3.10) no ha sido del todo alentador para pensar que nuestro país podrá eliminar todo el rezago que aun existe en materia de calidad de vida y bienestar social, al menos se ha logrado atemperar las oscilaciones del ciclo económico.

Ahora las recesiones no son tan severas como lo demuestra la caída de 0.5% del PIB ocurrida en 2001, y durante las expansiones el tipo de cambio no se sobrevalúa, ni aumentan bruscamente la base y la oferta monetaria, y las finanzas públicas mantienen en todo momento su equilibrio.

El tema del empleo es un asunto de gran importancia para la población mexicana y para la actual administración, al menos así lo estableció durante su campaña el actual Presidente de República al usar el eslogan de “el presidente del empleo”.

Gráfica 3.9

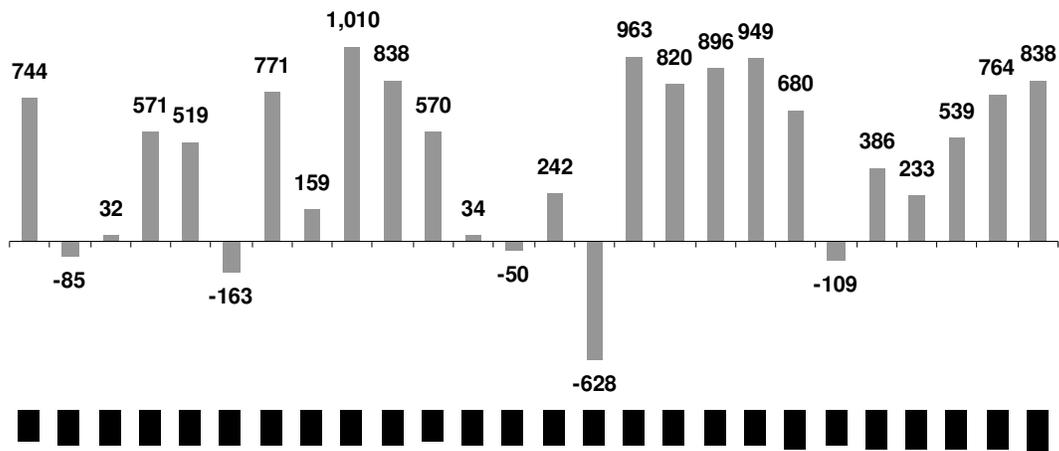
PIB Real
(Var. % Anual)



Fuente: INEGI

Gráfica 3.10

Generación de Empleos Formales en México^{1/}
(Miles)



^{1/} Variación absoluta en el número de asegurados totales (permanentes+eventuales) en el IMSS de diciembre respecto a diciembre del año anterior. ^{2/} Al mes de septiembre.

Fuente: INEGI con datos del IMSS.

La creación de empleos formales demanda que las empresas puedan llevar a cabo proyectos productivos de largo aliento, lo que sólo es posible cuando existe confianza en que la estabilidad económica no se perderá al final o al inicio de cada administración. Aunque todavía no alcanza la meta de crear un millón y medio de empleos formales al año, durante 2006 se lograron crear 838,000 nuevos empleos, lo que es incluso mayor a los 774,000 empleos que se crearon en 1981.

Estas tendencias son posibles gracias a que, entre otras cosas, el Banco de México ha logrado cumplir con su misión de lograr y mantener la estabilidad de precios. Los cambios institucionales del Banco de México ya reseñados sin duda han contribuido a dar certidumbre respecto a la evolución futura de los precios, lo que permite que las políticas públicas en general puedan planearse en un ambiente de mayor certidumbre de largo plazo.

Conclusiones

Desde cualquiera de las perspectivas revisadas en esta tesis, las instituciones son consideradas como las reglas que norman el comportamiento humano, son las reglas del juego de una sociedad. Las instituciones tienen por característica el ser dinámicas por lo que cambian en función de lo que la vida social les exige, y su cambio no es por voluntad propia sino porque están obligadas a ello, ya sea como una acción preventiva o correctiva para un momento de crisis.

Como quedó establecido en el capítulo 1, la corriente de pensamiento conocida como neoinstitucionalismo considera que, entre otras cosas, las instituciones deben estar involucradas en un proceso permanente de cambio para satisfacer las demandas de la sociedad. Dentro del campo de la economía, el neoinstitucionalismo ayuda a explicar y entender el desempeño económico de un país en función de los cambios experimentados por el marco institucional.

Sin embargo, las instituciones económicas cambian gradualmente, de modo incremental y a veces de manera muy lenta. Aun en medio de cambios sociales abruptos (revoluciones, golpes de Estado, crisis económicas) las instituciones presentan resistencias a las acciones políticas deliberadas, sobre todo las instituciones de carácter informal.

En México, una de las instituciones económicas más importantes que ha estado inmersa en un proceso de cambio institucional es el Banco de México. Esta tesis se concentró en su capítulo 2 en describir y analizar exclusivamente dos aspectos de dicho proceso de cambio institucional:

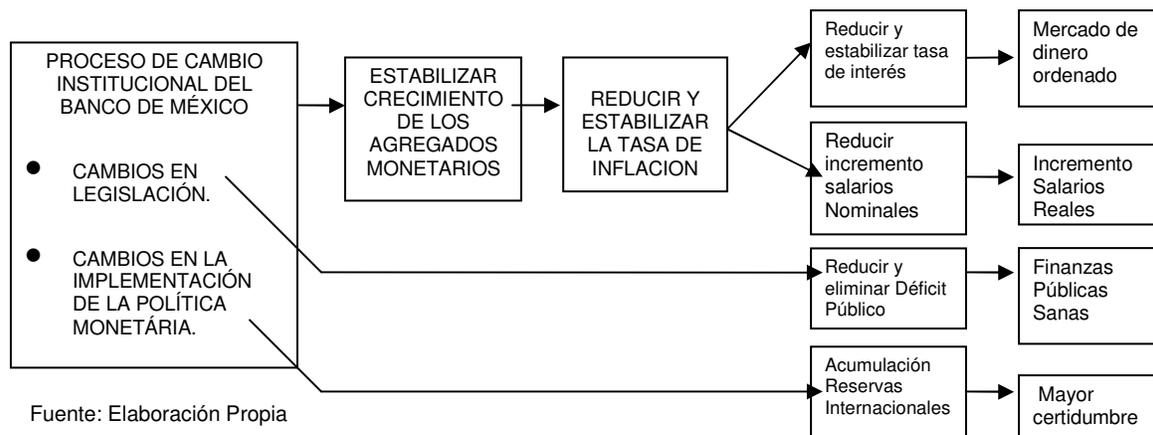
- a) Las modificaciones en el marco legal, y
- b) Las modificaciones en la forma de implementación de la política monetaria.

En cuanto al primer punto, la revisión histórica de las reformas al marco legal del Banco de México permitió establecer que el cambio más trascendente de la institución ha sido su paso de un banco dependiente del Gobierno Federal (que estaba obligado sino de *jure* al menos sí de *facto* a financiar el gasto excesivo de este) a ser un banco autónomo de gestión.

Este cambio institucional ha representado uno de los avances más significativos para la modernización no sólo de todo el sistema financiero, sino también de la vida institucional del país al establecer claramente los límites entre la gestión técnica de la estabilidad de precios y los asuntos propios de la política en general. A partir de la reforma mencionada quedó establecido que la sustitución del Gobernador del Banco de México no coincidirá nunca con el inicio o final de la gestión del Presidente de la República.

Respecto al segundo punto, los cambios en el diseño, implementación y conducción de la política monetaria fueron importantes transformaciones institucionales que facilitaron al Banco de México cumplir con su principal objetivo: velar por la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda. Ahora el país cuenta con objetivos precisos de inflación y un intenso flujo de información acerca de las decisiones que toma el Banco de México en materia de política monetaria y cambiaria.

Los cambios institucionales del Banco de México antes referidos han coadyuvado en última instancia a alcanzar y mantener la estabilidad en las principales variables monetarias, lo que a su vez contribuye a que mejore el desempeño general de la economía. El mecanismo de transmisión de la incidencia de los cambios institucionales del Banco de México sobre el desempeño económico puede verse en el siguiente esquema:



El proceso de cambio institucional del Banco de México permitió avances importantes en la búsqueda y logro del control del nivel de precios, con resultados favorables, en general. Las modificaciones en la legislación y la implementación de nuevos mecanismo para la política monetaria fueron de vital importancia para obtener estabilidad y crecimiento en los agregados monetarios y, en consecuencia, reducir y estabilizar la tasa de inflación.

Una vez alcanzado este objetivo la economía mexicana entró en una dinámica en la que la reducción de la tasa de inflación incidía sobre la estabilidad de otras variables monetarias de la economía. De este modo, se pudo conseguir

reducción y estabilización de la tasa de interés lo cual a su vez permitió tener un mercado de dinero mucho más ordenado.

Así mismo, con la reducción de la tasa de inflación se pudo romper la inercia de elevados incrementos a los salarios nominales. En este contexto, desde 1998 se han registrado aumentos en los salarios reales repercutiendo positivamente en el poder adquisitivo de la población. La reducción en el monto del incremento a los salarios contractuales también ha retroalimentado el proceso de inflación decreciente.

Con la reducción y posterior eliminación del déficit público se han alcanzado unas finanzas públicas sanas. No se hubiera podido obtener este anhelado resultado sin las reformas legales que impidieron al Banco de México seguir financiando el gasto excesivo del Gobierno Federal.

Así mismo, las adecuaciones en la implementación de la política monetaria y cambiaria han permitido un considerable incremento en la acumulación de reservas internacionales lo que genera mayor certidumbre dentro y fuera del país.

Sin embargo, este proceso de cambio de institucional del Banco de México no ha estado exento de fallas y omisiones. De lo expuesto en el capítulo 3 quedó claro que la inercia de las instituciones informales funcionaron como una especie de freno para que funcionaria en su plenitud la autonomía de gestión del Banco de México (sin duda el cambio institucional más importante de todo el proceso de reformas financieras).

Esta inercia “pasma” o “ató de manos” al Banco de México mientras veía como las reservas internacionales se evaporaban. Un verdadero banco central autónomo en la praxis, no tiene porque permitir que se le vacíe la bóveda de la reserva internacional, aún si ello implica “contaminar” los procesos políticos electorales del año en curso con una devaluación de la moneda.

La crisis financiera de diciembre de 1994 es un triste testimonio de que fueron más importantes los intereses políticos que los económicos en un asunto estrictamente técnico del manejo del régimen de tipo de cambio. Así mismo, este episodio es un claro ejemplo de las llamadas “brechas institucionales” que surgió de las contradicciones entre las estructuras institucionales prevalecientes en el ámbito de regulación financiera y las nuevas estructuras institucionales que estaban buscando imponerse.

A este respecto, Núñez (2005: 136-137) concluye que:

“Los acontecimientos posteriores (la crisis de 1995) demostraron que a pesar de la autonomía del banco central los intereses políticos del grupo dominante se sobrepusieron evidentemente sobre el interés público, específicamente con el otorgamiento de crédito al gobierno federal a través de la emisión de Tesobonos en montos desproporcionados a la capacidad de pago en divisas extranjeras, con la expansión crediticia sin control y con la transferencia de recursos del banco central en las etapas iniciales del salvamento bancario.”

Consideraciones finales

En virtud que las instituciones son entes dinámicos, el proceso de cambio institucional del Banco de México continuará conforme se exijan soluciones a nuevos retos y demandas de la sociedad. Sin embargo, debe tenerse siempre presente que las instituciones son construcciones históricas¹ que en su evolución y cambio no logran desprenderse por completo de los usos y costumbres de tiempos pasados, especialmente los de carácter informal.

No esta por de más recordar que las instituciones de este país como las de cualquier otro son el resultado directo de una compleja interacción de factores económicos y políticos, así como de su historia y de su cultura, que elementos muy persistentes.

Modificar una institución puede ser un proceso lento y dificultoso que requeriría una considerable voluntad política y ciertas medidas fundamentales para reducir la oportunidad y los incentivos para la apropiación de rentas oportunistas² que se ofrecen a determinados grupos. De hecho, sino se abordan las causas originarias de las deficiencias institucionales, quizá la reforma tenga poco efecto en los resultados institucionales, ya que los cambios en una institución simplemente serán neutralizados por los cambios en otra.³

Así pues, como reconoce Ayala (1997) la creación o reforma de instituciones no garantiza *per se* soluciones definitivas a problemas estructurales del crecimiento

¹ Ayala (1999: 62-63)

² La apropiación de rentas oportunistas se define como aquella en la que se procura obtener de otros agentes económicos un valor sin retribución alguna, en contraposición con la búsqueda de una ganancia que implica que las entidades tratan de crear valor por medio de una actividad económica mutuamente beneficiosa.

³ FMI (2005: 140)

y el desarrollo económicos. Sin embargo, instituciones modernas, sólidas y eficientes ayudan a procesar las demandas de la sociedad de manera ágil dando al gobierno legitimidad y gobernabilidad al sistema político en su conjunto. Por el contrario, instituciones ineficientes son una fuente de cuestionamiento de la legitimidad del gobierno y de ingobernabilidad.

Anexo Estadístico

Cuadro 1
Selección de Indicadores de la Economía Mexicana, 1974-2006

	Base Monetaria	Oferta Monetaria ^{1/}	Tasa de Inflación	Tasa de Interés ^{2/}	Salarios Contractuales ^{3/}	Balace Económico	Balace Presupuestal	Tipo de Cambio ^{4/}	Reservas Internacionales
	Variación % Real		Porcentaje			% del PIB		Var. %	Millones de USD
1974	n. d.	n. d.	20.60	n. d.	n. d.	n. d.	n. d.	n. d.	n. d.
1975	n. d.	n. d.	11.31	n. d.	n. d.	n. d.	n. d.	0.00	n. d.
1976	n. d.	n. d.	27.20	n. d.	n. d.	n. d.	n. d.	60.00	n. d.
1977	n. d.	n. d.	20.66	n. d.	n. d.	n. d.	n. d.	13.50	n. d.
1978	n. d.	n. d.	16.17	12.75	n. d.	n. d.	n. d.	0.00	n. d.
1979	n. d.	n. d.	20.02	17.99	n. d.	n. d.	n. d.	0.44	n. d.
1980	n. d.	n. d.	29.85	27.94	n. d.	-6.66	-5.71	2.19	n. d.
1981	n. d.	n. d.	28.68	33.34	n. d.	-13.21	-12.05	12.45	n. d.
1982	n. d.	n. d.	98.84	57.86	25.80	-15.96	-14.36	267.56	n. d.
1983	n. d.	n. d.	80.78	53.95	28.50	-8.32	-7.50	49.12	n. d.
1984	n. d.	n. d.	59.16	49.32	32.30	-7.35	-6.59	33.70	n. d.
1985	n. d.	n. d.	63.75	71.65	33.40	-8.49	-7.32	91.77	5,598
1986	-3.83	-19.32	105.75	99.28	36.80	-15.44	-13.99	148.53	6,589
1987	-21.53	-14.72	159.17	122.04	36.30	-30.42	-28.61	141.47	13,040
1988	4.69	10.20	51.66	52.30	10.30	-11.21	-9.49	3.23	6,379
1989	6.01	20.25	19.70	40.55	14.70	-5.06	-5.27	15.78	6,620
1990	4.31	27.60	29.93	25.99	19.50	-2.87	-2.46	11.53	10,168
1991	7.82	84.78	18.79	16.65	19.90	2.91	3.06	4.26	17,547
1992	1.82	3.46	11.94	16.88	9.62	4.52	4.49	1.45	18,554
1993	-0.63	10.19	8.01	11.78	6.04	0.71	0.74	-0.30	24,538
1994	12.70	-2.18	7.05	18.51	4.85	0.26	0.05	71.45	6,148
1995	-22.78	-30.80	51.97	48.62	12.05	-0.01	-0.19	43.52	15,741
1996	-1.56	11.94	27.70	27.23	19.06	0.01	-0.14	2.73	17,509
1997	12.04	14.62	15.72	18.85	18.42	-0.80	-0.68	2.96	28,003
1998	1.84	0.94	18.61	33.66	17.83	-1.36	-1.35	22.04	30,140
1999	27.74	12.55	12.32	16.45	16.27	-1.23	-1.25	-3.55	30,733
2000	1.61	6.17	8.96	17.05	11.32	-1.21	-1.21	0.61	33,555
2001	3.41	16.27	4.40	6.29	7.44	-0.80	-0.76	-4.49	40,880
2002	10.69	6.54	5.70	6.88	5.80	-1.32	-1.27	12.80	47,984
2003	10.63	9.14	3.98	6.06	4.24	-0.68	-0.77	8.96	57,435
2004	6.51	5.18	5.19	8.50	4.26	-0.28	-0.30	0.26	61,496
2005	8.11	11.09	3.33	8.22	4.53	-0.14	-0.14	-4.32	68,669
2006	9.10	12.30	4.05	7.04	3.63	0.12	0.00	0.96	68,765

Notas:

n. d. = Dato no disponible.

1/ Agregado monetaria tradicional M1.

2/ De 1978 a 1984 CETES a 91 días; de 1985 a 2006 CETES a 28 días. Tasas ponderadas del mes de diciembre de cada año.

3/ Incremento salarial contractual al mes de diciembre de cada año.

4/ Se refiere a las variaciones porcentajes del tipo de cambio nominal para solventar obligaciones en moneda extranjera (FIX) promedio al mes de diciembre de cada año. La variación positiva equivale a devaluación y la variación negativa a revaluación del peso respecto al USD.

Fuentes: Banco de México e INEGI.

Cuadro 2
Producción y Gasto Agregado en la Economía Mexicana 1981-2006

(Tasa de Crecimiento Real Anual)

	Producción				Gasto Agregado ^{1/}				
	Total	Agropecuario	Industrial	Servicios	Consumo Privado	Consumo Gobierno	Inversión	Exportaciones	Importaciones
1981	8.5	7.8	8.9	8.6	7.4	10.3	16.2	11.4	17.7
1982	-0.5	-2.3	-2.6	0.7	-2.5	2.0	-16.8	22.6	-37.9
1983	-3.5	2.0	-9.9	-1.3	-5.4	2.7	-28.3	14.2	-33.8
1984	3.4	1.4	5.0	3.1	3.3	6.6	6.4	5.7	17.8
1985	2.2	3.0	5.5	0.8	3.3	0.9	7.9	-4.5	11
1986	-3.1	-1.3	-5.9	-2.0	-2.6	1.5	-11.8	4.5	-7.6
1987	1.7	1.3	2.8	1.4	-0.1	-1.2	-0.1	9.5	5.1
1988	1.3	-3.4	2.8	1.3	1.8	-0.5	5.8	5.8	36.7
1989	4.1	-1.4	6.1	3.8	6.8	-0.1	6.4	2.3	21.3
1990	5.2	7.3	6.7	4.4	6.1	2.3	13.1	3.6	19.7
1991	4.2	2.2	3.4	4.9	4.9	3.9	8.3	4.6	16.8
1992	3.5	-2.2	4.4	3.9	3.9	2.3	10.8	1.7	20.9
1993	1.9	2.9	0.3	2.8	0.2	2.0	-1.2	3.7	-1.3
1994	4.5	0.9	4.8	4.9	4.6	2.9	10.5	17.8	21.3
1995	-6.2	0.9	-7.8	-6.4	-9.5	-1.3	-35.0	30.2	-15.0
1996	5.1	3.6	10.1	3.0	2.2	-0.7	25.6	18.2	22.9
1997	6.8	0.2	9.3	6.6	6.5	2.9	24.9	10.7	22.7
1998	4.9	0.8	6.3	4.7	5.4	2.3	9.8	12.2	16.6
1999	3.9	3.6	4.7	3.6	4.3	4.7	4.7	12.3	14.1
2000	6.6	0.6	6.1	7.3	8.2	2.4	11.7	16.3	21.5
2001	-0.2	3.5	-3.5	1.2	2.5	-2.0	-4.3	-3.6	-1.6
2002	0.8	0.1	-0.1	1.6	1.6	-0.3	-0.9	1.4	1.5
2003	1.3	3.1	-0.2	2.1	2.2	0.8	-4.3	2.7	0.7
2004	4.2	3.5	4.2	4.4	4.1	-0.4	7.4	11.6	11.6
2005	2.8	-2.1	1.7	4.0	5.4	0.5	-0.2	6.9	8.7
2006	4.8	4.8	5.0	4.9	5.0	6.0	10.0	11.1	12.2

Notas:

1/ De 1981 a 1993 a precios de 1980. De 1994 a 2006 a precios de 1993.

Fuente: INEGI.

Cuadro 3
Creación de Nuevos Empleos
Formales en México

	Asegurados Totales en el IMSS	Cambio Absoluto
1980	6,368,000	n. d.
1981	7,112,000	744,000
1982	7,027,000	-85,000
1983	7,059,000	32,000
1984	7,630,000	571,000
1985	8,149,000	519,000
1986	7,986,000	-163,000
1987	8,757,000	771,000
1988	8,916,000	159,000
1989	9,926,000	1,010,000
1990	10,764,000	838,000
1991	11,334,000	570,000
1992	11,368,000	34,000
1993	11,318,000	-50,000
1994	11,560,000	242,000
1995	10,932,000	-628,000
1996	11,895,000	963,000
1997	12,715,000	820,000
1998	13,611,183	896,183
1999	14,559,729	948,546
2000	15,240,131	680,402
2001	15,130,640	-109,491
2002	15,516,699	386,059
2003	15,749,567	232,868
2004	16,288,232	538,665
2005	17,052,418	764,186
2006*	17,890,341	837,923

n. d. = Dato no disponible

*/ A septiembre.

Fuente: INEGI con datos del IMSS.

BIBLIOGRAFIA

1. Almond, Gabriel A (2001) "Unadisciplinasegmentada" FondodeCultura Económica, México.
2. Aparicio, Abraham y G. A. L. Peraza (2003) Política monetaria en la economía mexicana. *Economía Informa* 319:29-43, Facultad de Economía, UNAM. México.
3. Aspe Armella, P. (1993) "El camino mexicano de la transformación económica". FondodeCultura Económica, México.
4. Ayala, José (1997) Globalización y Nuevas Instituciones. *Revista de Administración Pública* número 100, pp. 1-16. INAP México.
5. Ayala, José (1999) "Instituciones y Economía. Una introducción al neoinstitucionalismo económico" FondodeCultura Económica, México.
6. Ayala, José (2002) "Fundamentos Institucionales del Mercado". Facultad de Economía UNAM. México.
7. Banco de México (2001) "Programa monetario para 2001" consultado en www.banxico.org.mx el 7 de febrero de 2007.
8. Banco de México (s/f) "Efectos de la política monetaria sobre la economía" Nota Didáctica consultada en www.banxico.org.mx el 14 de enero de 2007.
9. Banco de México (s/f) "Régimen de política monetaria" Nota Didáctica consultada en www.banxico.org.mx el 14 de enero de 2007.
10. Banco de México (s/f) "Semblanza histórica del Banco de México" texto consultado en www.banxico.org.mx el 7 de febrero de 2007.
11. Banco Mundial (1997) "Informe sobre el desarrollo mundial. El Estado en el cambio mundial". Ediciones Mundi-Prensa. Madrid.
12. Banco Mundial (2002) "Informe sobre el desarrollo mundial. Instituciones para los mercados". Ediciones Mundi-Prensa. Madrid.
13. Bishop, Pauly Don Dixon (1992) "Foreign exchange handbook". McGraw-Hill, USA.
14. Borja Martínez, Francisco (1994) Reforma constitucional para dotar de autonomía al Banco de México. "autonomía del Banco de México y perspectivas de la intermediación financiera" Cuadernos Constitucionales México-Centroamérica. UNAM y Corte de Constitucionalidad de Guatemala. México, pp. 25-35.
15. Borja Martínez, Francisco (1996) "El Banco de México". Nacional Financiera, FondodeCultura Económica, México.
16. Case, Karl E. y Ray C. Fair (1996) Principios de Microeconomía. 4ª edición, Prentice-Hall Hispanoamericana S.A. México.

17. Fondo Monetario Internacional (2005) "Perspectivas de la economía mundial: el desarrollo de las instituciones". Washington, D.C.
18. Guerrero, Omar (2000) Teoría administrativa del Estado. Oxford University Press, México.
19. Hoggarth, Glenn (1997) Introducción a la política monetaria. *Ensayos No. 54* Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (CEMLA). Publicado originalmente en inglés por el Centro de Estudios de Banca Central del Banco de Inglaterra, Londres EC2R8AH, mayo de 1996.
20. Jácome, Luis (2006) "Metas de Inflación en América Latina: Lecciones para Guatemala" Jornadas Económicas, 24 de Junio. Banco de Guatemala y FMI.
21. Madrigal, Jorge *et al.* (1997) Aspectos teóricos para el diseño de la política monetaria. Documento de Trabajo del Banco Central de Costa Rica.
22. March, James y Olsen, Johan (1993) El nuevo institucionalismo: factores organizativos de la vida política. *Zona Abierta* Núm. 63/64, pp. 1-43.
23. North, Douglass (1984) "Estructura y Cambio en la Historia Económica" Alianza Universidad. España.
24. North, Douglass (1993) "Instituciones, cambio institucional y desempeño económico" Fondo de Cultura Económica, México.
25. Núñez, Héctor (2005) "Reforma y crisis del sistema bancario 1990-2000" Plazay Valdez. México.
26. Ortiz Martínez, Guillermo (1994) "La reforma financiera y la desincorporación bancaria. Una visión de la modernización de México" Fondo de Cultura Económica, México.
27. Ortiz Soto, Oscar Ortiz (2001) "El Dinero: la teoría, la política y las instituciones". Facultad de Economía, UNAM.
28. Peters, Guy B. (2003) "El nuevo institucionalismo" Gedisa editorial, Barcelona.
29. Phelps, Edmund (1986) "Economía Política" Antoni Bosch, Barcelona.
30. Presidencia de la República (1993a) Exposición de Motivos de la Iniciativa de Decreto por el que se reforman los artículos 27, 73 y 123 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos.
31. Presidencia de la República (1993b) Exposición de Motivos de la Iniciativa de Ley del Banco de México.
32. Rivas Leone, José Antonio (2003) El neo institucionalismo y la reevaluación de las instituciones. *Reflexión Política* año 5, num. 9 (julio), pp. 5-12.
33. Salinas de Gortari, Carlos (2000) "México: un paso difícil a la modernidad" Plazay Janes, Barcelona.

Legislación Consultada

- Ley del Bancode México (1993)
- Ley Orgánica del Bancode México. En Legislación Bancaria (1982) 27ª edición. Colección Leyes y Códigos de México, editorial Porrúa. México.
- Ley que crea el Bancode México. En Legislación sobre el Bancode México (1958) Secretariade Hacienda y Crédito Público, Dirección General de Crédito. México.
- Ley Reglamentaria del Mercado de Valores (1975).
- Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos.

Información Estadística Consultada en:

www.banxico.org.mx (Información Económica de México/Política Monetaria)

www.inegi.gob.mx (Bancode Datos Economía Mexicana e Internacional)