

**Banco de México**  
**Documentos de Investigación**

**Banco de México**  
**Working Papers**

**N° 2007-10**

**Las Tres Etapas de la Autonomía del Banco Central  
en México**

**Eduardo Turrent y Díaz**  
Banco de México

Julio 2007

La serie de Documentos de Investigación del Banco de México divulga resultados preliminares de trabajos de investigación económica realizados en el Banco de México con la finalidad de propiciar el intercambio y debate de ideas. El contenido de los Documentos de Investigación, así como las conclusiones que de ellos se derivan, son responsabilidad exclusiva de los autores y no reflejan necesariamente las del Banco de México.

The Working Papers series of Banco de México disseminates preliminary results of economic research conducted at Banco de México in order to promote the exchange and debate of ideas. The views and conclusions presented in the Working Papers are exclusively the responsibility of the authors and do not necessarily reflect those of Banco de México.

## Las Tres Etapas de la Autonomía del Banco Central en México\*

Eduardo Turrent y Díaz†  
Banco de México

### Abstract

Autonomy is not a new issue in the history of Banco de México. This paper presents how the concept of central bank autonomy has evolved through three main stages. In the first stage, known as statutory autonomy (1925-1938), autonomy was formalized through rules which established ceilings to the growth of key operative variables. The next stage, known as charismatic autonomy (1955-1970), relied on the defense by important political figures on the central bank's role. Sound public finances were a significant aid in this stage. The end of sound public finances signaled the termination of the central bank's charismatic autonomy. The last stage, known as institutional autonomy (1994 to date), is certainly more robust. Apart from having contributed to preserve sound public finances, the central bank's institutional autonomy is based on a constitutional mandate that determines the central bank's functions, a self-governing directive body, and administrative and budget independence.

**Keywords:** Central bank independence.

**JEL Classification:** N16, E50.

### Resumen

La autonomía del Banco de México no es algo nuevo. El Banco Central ha contado con esta prerrogativa en tres etapas diferentes. En la etapa de la llamada autonomía reglamentaria (1925-1938), ésta se formalizó en normas incorporadas en su ley por virtud de las cuales se fijaron topes a la expansión de las variables operativas clave. A la siguiente etapa se le denomina de la autonomía carismática (1955-1970) pues esta dependió de la defensa que le extendieron ciertos personajes clave de gran prestigio intelectual y político. El otro apoyo fundamental fue la existencia de finanzas públicas sanas, cuya desaparición fue la causa de su caída. La autonomía institucional (1994 - a la fecha) es ciertamente más robusta que sus variantes precedentes. Esta se apoya en varios puntales, aparte de que se han mantenido durante varios años finanzas públicas sanas: un mandato único para el banco central con rango constitucional, un órgano directivo protegido contra interferencias externas e independencia administrativa y presupuestal.

**Palabras Clave:** Independencia del Banco Central.

---

\*Agradezco la revisión, comentarios y sugerencias del Dr. Alberto Torres García y del Lic. Alejandro Díaz de León. Cualquier error en el documento es responsabilidad del autor.

† Dirección de Relaciones Externas. Email: eturrent@banxico.org.mx.

## **I. Introducción.**

El connotado historiador mexicano, Daniel Cosío Villegas, solía decir que el mejor acercamiento a cualquier problema consistía siempre en examinar sus antecedentes. A eso es a lo que se contraen las dos primeras secciones de este ensayo en lo que se refiere al tema de la autonomía de la banca central en México.

Desde una perspectiva histórica, la autonomía de la banca central en nuestro país presenta tres etapas claramente definidas. La primera, que se extiende de la fundación del Banco de México, en septiembre de 1925, hasta 1938, y a la que se le denomina en este texto, etapa de la autonomía reglamentaria. La razón es que en ese lapso quiso garantizarse la independencia del órgano central con apoyo en reglas o normas incorporadas en sus leyes orgánicas.

Desde el ángulo legal, esa independencia primigenia se perdió con las reformas a la Ley Orgánica del Banco de México aprobadas en 1938 y con la Ley Orgánica de 1941, derogatoria de su precedente de 1936. Muchos años después, quizá a partir de la devaluación de 1954 (o para otros desde 1958), se inicia la era de la autonomía carismática. Su explicación es más difícil, pero no menos importante.

Aún sin autonomía legal o formal, de 1955 hasta 1970 la política monetaria se pudo conducir como si hubiera existido esa salvaguarda. Ello fue posible gracias a que figuras de gran prestigio intelectual y moral que estuvieron a la cabeza en la época tanto de la Secretaría de Hacienda como del Banco de México, pudieron reivindicar ante la máxima autoridad del país las bondades de que la banca central operase libre de interferencias políticas. El resultado fue una era de estabilidad monetaria y de crecimiento económico verdaderamente envidiables.

Desde el punto de vista conceptual, lo que ocurrió en ese periodo reviste una importancia especial. No es lo mismo estrictamente que el banco central haya sido dotado con autonomía legal a que las circunstancias fuesen propicias para que la autoridad monetaria pudiese aplicar una política conducente a la estabilidad. Para ello, como se indica en la parte del trabajo correspondiente a la "autonomía carismática", la combinación de figuras históricas relevantes, una escuela de pensamiento económico que valoraba la estabilidad de precios, y finanzas públicas sólidas permitieron sentar las bases para un lapso de crecimiento sostenido con elevación constante de los salarios reales.

La tercera fase de la autonomía de la banca central se materializó en México a partir de la promulgación de una nueva ley para el Banco de México a finales de 1993. La motivación fue la misma que la de sus expresiones predecesoras: suprimir la posibilidad de que el crédito primario sea utilizado sin prudencia, a

manera de que termine provocando inflación con todas sus consecuencias perjudiciales.

Resulta de la mayor importancia puntualizar las diferencias entre esas tres etapas. Estas están determinadas por factores de forma, fondo, entorno general y hasta lenguaje. En su fondo o esencia, las variantes de la autonomía que aquí denomino reglamentaria e institucional fueron bastante semejantes. En ambas la finalidad última era similar: que la operación del Banco de México resultara conducente a la estabilidad de precios. Por su parte las diferencias se marcan en lo principal en el aspecto instrumental. Mientras que en su primera expresión de autonomía el instrumento para llegar al fin deseado fue la implantación de reglas en la forma de techos o topes a la expansión de variables clave (el saldo del crédito al gobierno, el saldo de la cartera, el monto de billetes y monedas en circulación) la autonomía institucional cuenta con una subestructura mucho más sólida: la especificación en la ley de una misión única para el banco central y el otorgamiento de las bases para crear una institución independiente.

En la etapa de la autonomía carismática no existieron fundamentos legales que la respaldaran. Así, en la caracterización típica de la literatura especializada, puede considerarse que en esa fase hubo en México una autonomía de facto aunque no de jure. Dos fueron los fundamentos para que en esa etapa pudiera darse una independencia tácita del banco central. El primero, el prestigio de dos personajes

decisivos que lucharon por la estabilidad. De ahí el término de carismática con el cual la designo. (Del latín carisma, que significa agradar, hacer favores). El segundo puntal fue la situación de salud en que se conservaron las finanzas públicas durante todos esos años.

Este último punto es medular. Aparte de la preeminencia del Ejecutivo sobre los demás Poderes que caracterizó al llamado sistema político mexicano durante las casi siete décadas en que prevaleció, fue la llamada predominancia fiscal el factor causal de la remoción tanto de la autonomía reglamentaria como de la carismática. Sin acceso durante la segunda parte de los años treinta al crédito interno y externo, la única opción –y a la que se recurrió— para financiar el déficit fiscal fue el crédito del banco central. A principios de los setenta, fue la voluntad explícita de seguir una política expansionista en el orden fiscal y monetario lo que llevó a la desaparición de la autonomía carismática. Por su parte, en la etapa de la autonomía institucional el Banco de México se ha beneficiado del hecho de que se han mantenido bajo control las finanzas públicas. Esa ha sido ciertamente una de sus fortalezas.

El trabajo cierra con unas conclusiones que se explican por la siguiente finalidad: reflexionar sobre la fortaleza o resistencia de esa prerrogativa o salvaguarda tal como existe actualmente en México. Una de esas fortalezas, ya se ha dicho, ha derivado de la disciplina con que se han manejado las finanzas públicas durante

los últimos años. Pero en adición a la ausencia de predominancia fiscal han concurrido otros puntales a fortalecer la autonomía institucional. Así, al apoyo fundamental que proviene de aquella norma que prohíbe que cualquier autoridad pueda exigirle al banco central el otorgamiento de crédito se añaden otros cinco: el manejo de la institución a cargo de un órgano colegiado independiente, la inamovilidad de sus integrantes salvo por causas graves especificadas en la ley, su designación escalonada al igual que la permanencia en su cargo y la independencia administrativa y presupuestal que se ha otorgado a la institución.

## **II. Autonomía Reglamentaria en la Ley Constitutiva.-**

No debe haber duda acerca de la voluntad del legislador de hacer del recién creado Banco de México una institución "independiente". El propósito está consignado explícitamente en la Exposición de Motivos de su Ley Constitutiva promulgada el 25 de agosto de 1925.

"Cualquiera que fuese la importancia del capital aportado por la Nación relativamente al capital de la institución misma, era elemental que ésta debía organizarse según las formas mercantiles y con la necesaria individualidad e independencia

[...] Efectivamente: la idea del control se compadece perfectamente con la idea de la independencia”.<sup>1</sup>

El artículo 28 de la Constitución de 1917 estableció entre las funciones reservadas en exclusiva al Gobierno la emisión de billetes, la cual estaría a cargo de un Banco Único controlado por el Estado. El problema para el legislador consistió entonces en garantizar ese control a la vez que conciliar la idea con la creación de una institución autónoma. El objetivo se consiguió mediante la conformación de una sociedad anónima en la cual el gobierno tuviera una mayoría aunque no la totalidad de las acciones y la implantación de una serie de normas conducentes a ese fin.

Una idea medular en la estructura de esa primera ley orgánica, fue la de introducir pesos y contrapesos para buscar balances y equilibrios. De ahí, por ejemplo, la prerrogativa otorgada para que de cinco consejeros por las acciones de la serie A –de suscripción exclusiva para el Gobierno— pudiesen ser recusados cuatro por la serie B –de suscripción preferencial a cargo de los bancos y del público—, y que de los cuatro por esta última serie pudieran ser recusados por la alternativa tres. La incorporación de este mecanismo respondió a la finalidad de que la Asamblea de Accionistas seleccionara con el mayor cuidado posible a sus consejeros representantes. Con todo, no hay evidencia de que mientras estuvo en vigor la

---

<sup>1</sup> “Ley que crea el Banco de México”, “Exposición de Motivos, (25 de agosto de 1925), en Secretaría de Hacienda y Crédito Público, México, (s.e.), 1958, pp. 58-59.

Ley Constitutiva por casi una década, el derecho de recusación fuese alguna vez ejercido por alguna de las dos series de accionistas. Asimismo, la ley le reservó al secretario de Hacienda el derecho de veto respecto a las operaciones que involucraran la emisión de billetes o la inversión de recursos en el extranjero.

Esta idea de incorporar pesos y contrapesos respondió también a otras dos finalidades muy importantes: asegurar que la emisión se apegase a procedimientos muy estrictos, proteger los intereses patrimoniales de la Nación representados en el capital de la institución y el deseo —muy relevante en la época— de promover el crédito para propiciar al desarrollo económico del país.

“Hay, efectivamente, en un banco controlado por el Gobierno, el gravísimo peligro de que el interés político pueda predominar en un momento dado sobre el interés público; es decir, que el Gobierno represente el interés de los hombres pertenecientes al partido que lo constituye y prescinda del interés nacional”.<sup>2</sup>

La disciplina a que deberían sujetarse las operaciones que implicaran expedición de billetes quedó resuelta apegándose en lo fundamental a los principios del patrón oro entonces en vigor en México. En congruencia con ese enfoque, únicamente había dos caminos para la expansión monetaria: la obtención de oro

---

<sup>2</sup> Op. cit., p. 59

mediante excedentes en la balanza de pagos y la extracción de metal precioso nuevo a cargo de los mineros nacionales. Acorde con ello, la emisión sólo podría consistir en un mero intercambio de billetes por especies en oro. El elemento de flexibilidad lo aportaría el redescuento que practicasen con el Banco de México los bancos asociados mediante operaciones genuinamente mercantiles a un plazo no mayor de tres meses.

Pero el redescuento de especies mercantiles con esas características se sujetó a su vez a otros requisitos estrictos. Este sólo podría ser realizado por bancos que estuvieron asociados al Banco de México, para lo cual tenían que suscribir acciones de la serie B de esa institución por al menos el 6 por ciento de su propio capital exhibido. Y aunado a ello, las instituciones asociadas que desearan redescantar tendrían que obtener autorización de la Comisión Nacional Bancaria que confirmase su solvencia y liquidez.

Lo anterior por lo que se refiere a las normas para imponerle disciplina a la emisión de billetes. Para los fines de preservar la "independencia e individualidad" de aquel organismo de nueva creación, quizá hayan sido de parecida o mayor importancia las disposiciones cuya finalidad fue implantar topes o techos a tres renglones operativos de relevancia crucial en su funcionamiento: la emisión de billetes, el redescuento con los bancos asociados y el crédito que la institución otorgase al Gobierno Federal. La motivación para incorporar esos techos en la ley

resulta difícilmente discutible a la luz de los peligros que conlleva una política inflacionista. De ahí el “carácter” que quería dársele al Banco de México “de institución central destinada, principalmente, a evitar toda crisis y todo desequilibrio financiero en lo futuro”.<sup>3</sup>

Según su ley Constitutiva, el total de los billetes en circulación no podría exceder del duplo de la reserva en oro en poder de la institución –medida en términos netos, o sea libre de gravámenes— además de que ninguna emisión podría hacerse sin que constase a un comisario y a un inspector de la Comisión Nacional Bancaria, y sin que la Oficina Impresora de Estampillas resellara los billetes “con la contraseña del Gobierno Federal”.

Los topes relativos al redescuento no sólo estuvieron dirigidos a limitar su monto sino a mitigar la concentración de riesgos bancarios. Así, “el monto total de las operaciones de redescuento” que el Banco de México “otorgase a cada uno de sus bancos asociados no podría exceder del veinticinco por ciento del activo líquido, comprobado, de dicho banco asociado, cuando se trat[ase] de efectos sin garantía colateral, ni del cincuenta por ciento, cuando [hubiese] esta garantía; restricción que podr[ía], sin embargo, ser excedida en casos especiales y mediante la aprobación de siete miembros del Consejo de Administración, pero sin que en ningún caso [pudiera] darse a un solo banco asociado, crédito por más del diez por ciento del capital del Banco de México”.

---

<sup>3</sup> Exposición de Motivos, *op. cit.*, p.70.

Aunque el crédito que la institución pudiera conceder al Gobierno Federal no tenía nada que ver con la emisión de billetes –se suministraba con base en la intermediación bancaria ordinaria que realizara el Banco— de cualquier manera el legislador cuidó de aplicarle un tope inflexible. Así, entre las prohibiciones impuestas por aquella primera ley orgánica quedó claramente especificada la de que el saldo de los préstamos otorgados al Gobierno Federal no pudiera rebasar “del diez por ciento de su capital exhibido”.

Es más que evidente la congruencia del tipo de banco de emisión que intentaron crear Gómez Morín y compañeros, con el pensamiento económico predominante en la época. Desde esa perspectiva, el Banco de México surgió cuando todavía reinaba orgullosa en el mundo la ortodoxia del patrón oro. No por casualidad, nuestro banco central abrió sus puertas precisamente el mismo año en que la Gran Bretaña se reimplantó dicho talón.

Según el pensamiento entonces prevaleciente, misión prioritaria de la banca central debería ser procurar el mantenimiento de la estabilidad de precios. ¿Qué mejor validación de esa postura que el famoso Informe Macmillan que emitió el Parlamento Británico en junio de 1931? En ese en su momento célebre texto se reiteró dicha idea:

“El objetivo prioritario de los bancos centrales que actúen de manera cooperativa en el manejo del patrón oro internacional debe ser el de conservar la estabilidad internacional de los precios tanto en el transcurso de periodos prolongados como de periodos cortos”.<sup>4</sup>

Volviendo al caso del Banco de México, a la mirada del observador contemporáneo parece casi una paradoja que su Ley Constitutiva le haya otorgado al Banco de México facultades para operar como banco de depósito y descuento. Con toda probabilidad, esto se hizo para estimular la difusión del crédito en el país y a fin de concederle a la institución mayor margen de acción a fin de consolidarse y poder subsistir. Desafortunadamente, el desenlace fue a la postre un tanto diferente. El hecho es que esa facultad se convirtió en el talón de Aquiles del Banco de México en esa primera época.

En cuanto a ese desenlace fatal, fueron en concreto dos los factores que dieron lugar a que la institución perdiese la mitad de su capital exhibido resultando de paso arrasada en el proceso su incipiente autonomía. Todo ocurrió en el transcurso del llamado maximato, cuando Plutarco Elías Calles fue la figura política predominante de los regímenes que gobernaron al país en nombre de la Revolución Mexicana de 1928 a 1933. La insuficiente fuerza de los integrantes del Consejo de Administración para resistirse a admitir operaciones improcedentes

---

<sup>4</sup> Committee on Finance and Industry, Report, London, His Majesty's Stationary Office, 1931, p. 121.

—por no llamarles abiertamente ilegales— y la crisis económica que irrumpió desde principios de 1927 agudizándose hasta causar la insolvencia de los acreditados incluidos en la cartera comercial del Banco, fueron las causas de ese gran quebranto.<sup>5</sup>

Ninguna influencia, repito, tuvieron en ese desenlace la emisión de billetes y las operaciones que le daban lugar. De 1925 a 1931 el redescuento resultó reducidísimo. Ello ocurrió en parte porque muy pocos bancos comerciales se asociaron al Banco de México, pero además en razón de que los escasos asociados que hubo presentaron muy pocas solicitudes de ese tipo de operación. En adición, el billete tuvo escasa penetración por otros dos factores concurrentes. Primeramente, por el rechazo por parte del público para esos medios de cambio —que eran de “aceptación voluntaria”—. En segundo lugar, a que en la época hubo muy poco o nulo incremento de la oferta de oro ya que a causa de la crisis económica y política —esta última, principalmente del gobierno del presidente Pascual Ortiz Rubio— la balanza de pagos del país presentó a lo largo de ese periodo saldos seguramente deficitarios. En ese periodo el oro tendió más bien a salir que a entrar al país. De otra manera, la moneda mexicana no habría experimentado presiones devaluatorias tan intensas, sobre todo hacia finales de 1930 y a lo largo de 1931.

---

<sup>5</sup> Eduardo Turrent, Historia del Banco de México, Vol. I. México, (s.e.), 1982, pp. 171-193.

Hubo quien percibió con anticipación los peligros que amenazaban al Banco de México de no corregir su rumbo. A principios de 1928 Manuel Gómez Morín, primer presidente del Consejo de Administración, sentenció con premonición:

“... el Banco de México en vez de ser útil puede resultar peligroso para la economía mexicana. Tener un banco más es propósito de secundaria importancia para la nación. Hacer de él un banco ordinario y gubernamental para introducirlo en la competencia bancaria, resulta una tarea mediocre y llena de riesgos en la que, aún teniendo éxito, se trabajaría siempre a costa de la prosperidad nacional... No podrá funcionar plenamente, en consecuencia, ni rendir los frutos que de él deben esperarse, mientras no llegue a tener el carácter que debe serle propio: el de una institución central en el conjunto de los cuerpos económicos del país”.<sup>6</sup>

### **III. La Ley de 1936 y la Pérdida de la Autonomía.-**

La afinidad generacional en la autoría de las dos primeras leyes orgánicas que tuvo el Banco de México en su historia es indiscutible. Mientras que Manuel Gómez tuvo un desempeño muy destacado en la terna a cuyo cargo corrió la redacción de la Ley Constitutiva de 1925, la paternidad de su sucesora de 1936 es atribuible en

---

<sup>6</sup> Banco de México, S.A., Tercera Asamblea General Ordinaria de Accionistas, México, Ed. Cultura, 1928 pp. 28-29.

su totalidad a la inspiración del abogado y economista monetario, Miguel Palacios Macedo. Aunque Palacios Macedo no formó parte oficialmente del grupo de los “siete sabios” pues iba dos años atrás en la Facultad de Jurisprudencia, mantuvo por esos años una amistad muy estrecha con Gómez Morin y ambos personajes compartieron sin duda creencias y principios en materia de moneda y de banca central. No debe por tanto sorprender que esos dos ordenamientos primigenios estuvieran contruidos con base en los mismos elementos doctrinales. Estos fueron los siguientes: una especialización estricta para el banco central, autonomía respecto a su funcionamiento y conservación de la estabilidad de los precios.

Pero más que las disposiciones concretas con que se buscó salvaguardar en la Ley Orgánica de 1936 la independencia del órgano central y que su operación estuviese “libre de toda nota inflacionista”, lo que conviene resaltar aquí es la doctrina en la que dichos ordenamientos estuvieron inspirados. Consecuentemente, según la ley de 1936 las reglas a que debiera sujetarse la Administración del Banco tendrían como una de sus principales finalidades “garantizar mejor su autonomía”. Asimismo, la misión fundamental de la institución debería ser que “la estructura bancaria del país” tuviera por “base una moneda sana”. Por ello, la Exposición de Motivos del ordenamiento de 1936 cerró con una sentencia tajante que merece ser recordada:

“Conviene, sin embargo, insistir en que no se alcanzarán los anteriores resultados sino a condición de que no sea sólo el texto escueto de la Ley lo que el Banco tome por norma para su futura actividad, sino los principios en que la propia Ley se inspira”.<sup>7</sup>

Ley Orgánica de 1936 también reglamentó que el instituto central pudiese actuar como banco de bancos y sostén o prestamista de última instancia. Sin embargo, dada la prioridad o preponderancia de la función de regulación monetaria sobre las restantes asignadas a la institución, el préstamo de última instancia debería ejercerse solo por excepción, a menos de que se identificara “por completo con la función regulatoria”.<sup>8</sup> Otro punto medular fue el de evitar que actuando en su calidad de banco de bancos, la operación del Banco de México desembocase en permitir que los bancos comerciales y demás instituciones a él asociadas pudiesen ampliar sus operaciones gracias al crédito primario. Lo anterior explica, sin mayor comentario, las motivaciones del legislador para que la función de banco de bancos quedase sujeta a una serie de límites y condiciones. En este punto la Exposición de Motivos resultó incluso reiterativa:

---

<sup>7</sup> Ley Orgánica del Banco de México, (28 de agosto de 1936), Exposición de Motivos, Parr. 87, en Secretaría de Hacienda y Crédito Público, Legislación sobre el Banco de México, México, (s.e.), 1958. p. 251.

<sup>8</sup> En las páginas siguientes, todas las citas entrecomilladas provienen de la Exposición de Motivos arriba citada.

“Lo que la Ley aspira a conseguir mediante tales disposiciones es que el Banco Central pueda ejercer su función de sostén sin daño para sus funciones monetarias”.

(Párr. 59)

Toda vez que el crédito de última instancia debería otorgarse sólo por excepción, las operaciones que de él emanaran deberían concederse a tasas de interés superiores a las que el Banco practicase el resto de sus transacciones y por supuesto a las que rigieran ordinariamente en el mercado. Y este lineamiento de política quedó reforzado por otras reglas. Entre ellas, que las inversiones que realizara el banco central se sujetaran a “ciertos límites de crédito determinados” –nuevamente aparece la idea de los topes o candados— y a “fijarse con arreglo a criterios y proporciones” predeterminados en la propia Ley. (Ver Art. 39). Con todo lo anterior:

“... el legislador trata de impedir que la función aludida rebase sus finalidades naturales, que como se ha dicho consisten en movilizar las inversiones de los bancos cuando lo exija el retiro de sus depósitos o el pago de otras responsabilidades análogas.” (Párr. 59)

Los pormenores respecto a los topes y candados señalados en la Ley Orgánica de 1936 en relación con la reserva internacional y los depósitos obligatorios de los bancos en el banco central son confirmatorios del armazón de precauciones que el legislador intentó ensamblar para que pudiese alcanzarse lo que a su juicio era la finalidad principal de ese ordenamiento: evitar que la operación del instituto emisor tuviese repercusiones alcistas sobre los precios y por tanto deteriorantes “sobre el valor de la moneda”.

Según dicho ordenamiento, la reserva internacional tendría que estar integrada al menos en un 80 por ciento por oro y el resto por plata y divisas, no pudiendo ser estas últimas más del 10 por ciento del total. Los procedimientos para la valuación de la reserva se plantearon también en los términos más prudentes. El oro debería contabilizarse a su valor de adquisición, a menos de que éste llegase a ser superior al precio corriente en el mercado. Ello, con la finalidad de impedir la posibilidad de incrementar el saldo de ese acervo mediante el expediente de aplicar una política inflacionista. La plata podría estimarse a su precio de mercado corriente o, a juicio del Consejo de Administración, a un valor de inventario menor.

Pero el elemento verdaderamente compulsivo quedó incorporado en los límites que fijó la Ley respecto a dos conceptos: al monto de la reserva internacional y al importe de los billetes y monedas y las obligaciones a la vista en moneda nacional a cargo del Banco. Según la Exposición de Motivos, la institución debería

mantener “en todo momento una Reserva suficiente para sostener el valor del peso”. Así, el primer candado se estableció en que el saldo de dicho acervo nunca debería ser menor a 100 millones de pesos y cubrir cuando menos el 25 por ciento “de la cantidad a que asciendan los billetes emitidos y las obligaciones a la vista en moneda nacional”.

“En esa forma se conserva el sistema de la Reserva mínima proporcional, sin las exageraciones que la hacen inaceptable, y de la experiencia bancaria universal se toma lo que podría llamarse el régimen de la Reserva libre, que consiste en mantener una Reserva variable por encima de la Reserva obligatoria”. (Párr. 75)

Por otra parte, también cabe destacar la motivación para fijarle una reserva obligatoria (encaje legal) a los pasivos a la vista y a corto plazo de los bancos. Aunque este esquema existía desde la Ley Constitutiva del Banco, en la Ley de 1936 el legislador puso especial énfasis en cuidar su cobertura y efectividad. La razón era clara: si el órgano central tendría a su cargo la responsabilidad de actuar como prestamista de última instancia y esa función debería ejercerse sólo por excepción, resultaba conveniente vigilar que los bancos y demás instituciones financieras mantuvieran siempre una situación satisfactoria de liquidez.

Ese enfoque teórico se manifestó –se expresó, podría decirse— en primera instancia en las normas relativas a la emisión. La regulación de la circulación monetaria –señaló el ponente— tendría prioridad sobre el resto de las funciones encomendadas al Banco. Asimismo, para su ejercicio la institución debería “ceñirse a ciertos límites y respetar determinadas condiciones al poner en circulación nuevos instrumentos de cambio”. (Párr. 41)

Hasta en el caso de las especies llamadas de apoyo –las piezas circulantes con denominaciones de 5 pesos, 1 peso y 50 centavos además del resto de las monedas fraccionarias— se pensó en una válvula para regular su salida. Al menos dos tercios de las nuevas piezas que se acuñaran tendrían que exclaustrarse exclusivamente mediante el canje contra billetes u otras monedas de mayor denominación. Y la ley también prohibió que las emisiones de esas especies excedieran del límite de 20 pesos por habitante de la República.

La Ley de 1936 fijó dos límites o topes respecto a la emisión de billetes: uno expreso y el otro implícito, “siendo éste último más importante”. En cuanto al límite explícito, la suma de los billetes en circulación más las obligaciones a la vista del banco central no podrían ser mayores a la cifra de 50 pesos por habitante del país. ¿La razón?

“El Gobierno ha preferido no dejar abierta la posibilidad de que se hagan emisiones en cantidades ilimitadas, pues ello equivaldría a la autorización implícita de una política inflacionaria, que es precisamente lo que se pretende atajar en esa y otras disposiciones de la Ley”. (Párr. 44)

El límite implícito impuesto a la emisión de billetes se concretó en la naturaleza de las operaciones que podían darle salida a éste. Esa es la razón por la cual se especificaron en el texto de la Ley el tipo de documentos que el banco central podría redescantar y las condiciones que esos títulos deberían satisfacer. Pero aparte de la descripción pormenorizada de las operaciones de crédito permitidas al instituto central y de los títulos admisibles en cada tipo de transacción, la idea orientadora fundamental fue que al operar la entidad cumpliera en todo momento con “su función regulatoria, buscando el ajuste entre la oferta y la demanda de dinero”. (Párr. 50)

Fue obviamente en las normas relativas al crédito que pudiera ofrecer el Banco de México al Gobierno Federal, en donde se manifestó en forma más palmaria la consigna del legislador de preservar la autonomía de la institución. Según la Exposición de Motivos del ordenamiento de 1936, lo preceptuado en esta materia por esa Ley era una continuación “con ligeras diferencias” de las reglas que había incorporado en su momento la Ley Constitutiva. Ello, como una comprobación

reiterada de que la doctrina y la motivación en ambos ordenamientos habían sido muy semejantes. (Párr. 84)

La nueva Ley incorporó también la facultad de que el órgano central pudiese operar "como Agente Financiero y Consejero del Gobierno". Sin embargo, "ese nuevo objeto del Banco de ningún modo implica[ría] el otorgamiento de facilidades suplementarias de crédito a favor del Gobierno". Y como complemento lógico de la anterior postura, el legislador incorporó una serie de prohibiciones cuyas finalidades se explican por si mismas. En primer lugar, en cuanto a las operaciones de crédito con los Gobiernos Municipales y locales a lo que se agregó la imposibilidad para el órgano central de:

"... conceder créditos y hacer préstamos al Gobierno Federal, ya sea en la forma de descuentos, anticipos, créditos en descubierto o con colateral compra o descuento de títulos o documentos sucritos o emitidos por él y por otras personas, entidades o Instituciones con su garantía o en cualquier otra forma..." (Párr. 84)

El financiamiento que el Banco pudiera conceder al Gobierno sería en directo como un sobregiro de la cuenta de la Tesorería y se limitaría "a una proporción restringida de los ingresos fiscales". En lo específico, la norma estableció que el

saldo “a cargo del Gobierno Federal en la cuenta de la Tesorería unido al importe” de los valores que la institución tuviera en cartera, también a cargo del Gobierno Federal, nunca podría exceder del “diez por ciento del promedio de los ingresos anuales” que aquel hubiera percibido durante los tres años precedentes. (Art. 63–IV)

Rememoraba en vida Palacios Macedo que mientras avanzaba en la redacción de la nueva ley del Banco de México que le había pedido el ministro Suárez, nunca en el grupo técnico que se formó para su revisión se elevó la más mínima objeción al articulado del ordenamiento.<sup>9</sup> La gran sorpresa se presentó en la última sesión que celebró ese grupo revisar. En ella, don Luciano Wiechers sacó del bolsillo un libro de muy reciente publicación en el que supuestamente se refutaban los fundamentos teóricos sobre los cuales Palacios Macedo había fundado la redacción de la nueva ley. Se trataba de un ejemplar de la Teoría General del Empleo, el Interés y el Dinero del influyente economista inglés, John Maynard Keynes.

Palacios Macedo arguyó que el enfoque de Keynes en su más reciente obra era de corto plazo. Las fases recesivas que habían motivado ese libro eran de carácter transitorio. En contraste, el problema de la estabilidad de los precios era un asunto permanente. Los miembros de la comisión revisora escucharon esa argumentaciones con cierto escepticismo. Si bien el incidente no dio lugar a que se diera marcha atrás en la promulgación de la nueva ley, de cualquier manera el

---

<sup>9</sup> Eduardo Turrent, Historia del Banco de México, volumen I, México, (s.e.), 1982, p. 392.

hecho fue premonitorio de las decepciones que sobrevendrían poco tiempo después.

Así, muy poco tardó la autonomía que se buscó darle al Banco de México mediante la Ley Orgánica de 1936 en caer por tierra. O más bien esa autonomía tan cuidadosamente buscada mediante una armazón de protecciones nunca remontó el vuelo.<sup>10</sup> La explicación de esta frustración puede abordarse desde dos perspectivas: la jurídica y la política. Jurídicamente lo que ocurrió es que en dicha Ley –mediante artículos transitorios— se fijaron plazos bastante extensos para la entrada en vigor de las disposiciones en que se incorporaron los límites y los candados explicados. Consecuentemente, cada vez que se aproximó el término de alguno de esos plazos, se acordaba su extensión para una fecha futura. Ese fue el procedimiento a que recurrió la autoridad en un principio (la ley se promulgó en agosto de 1936) hasta que finalmente en el año de 1938 se promulgó una reforma a ese ordenamiento que estuvo precisamente encaminada a remover de su cuerpo de disposiciones los límites y candados discurridos por el ponente para la expansión del crédito primario, de los medios de pago y del financiamiento al Gobierno Federal. O sea, se reformó la Ley “para extraerle los dientes” (quitarle los topes) a fin de que ya no pudiera morder.

El último capítulo de la saga se escribió en 1941 cuando se promulgó una nueva Ley Orgánica del Banco de México derogatoria de su precedente de 1936. Así, en

---

<sup>10</sup> Turrent, *op.cit.*, pp. 449-465.

la ley de 1941 se dio entrada a dos enfoques: una administración prácticamente discrecional de la institución por parte de sus directivos y la omisión de un objetivo específico al cual tuviese que apegarse su manejo.

En ese ordenamiento se incorporó todavía el requisito de que el saldo de la reserva internacional (total de oro, plata y divisas en manos del Banco de México) fuese al menos del 25 por ciento de la suma de los billetes y monedas más las obligaciones a la vista. El hecho que daba lugar a que ese requisito perdiera efectividad o de plano se hiciera nugatorio, era que mediante la devaluación el valor medido en moneda nacional de la reserva se elevaba en forma proporcional al tamaño de la desvalorización en tanto que los conceptos en el lado del pasivo permanecían constantes.

#### **IV. La Autonomía Carismática.-**

Es curioso que la transición a la fase de la autonomía carismática no viniese acompañada de una modificación del marco normativo que regía al Banco de México, o incluso de la promulgación de un nuevo ordenamiento orgánico. La explicación es que una reforma semejante nunca fue de hecho estrictamente necesaria. El punto desde el ángulo legal fue que la Ley Orgánica de 1941 aceptaba tanto la aplicación de una política monetaria expansionista como

estabilizadora. De ahí que no fuese indispensable la derogación de ese ordenamiento.

Es curioso asimismo que no exista consenso entre los historiadores acerca del acontecimiento histórico que marcó el arranque del llamado Desarrollo Estabilizador. El Desarrollo Estabilizador fue tanto un periodo notable en la evolución económica de México, como un paquete de políticas económicas congruentes las cuales estuvieron marcadas por la virtud enorme de la viabilidad. Así, la autonomía carismática del Banco de México no fue tan sólo una secuela lógica de la aplicación de ese enfoque, sino parte medular de su diseño y de su instrumentación.

Que un banco central esté en situación de operar sin interferencias y pueda aplicar una política monetaria conducente al logro de la estabilidad de precios o a su conservación puede depender de dos fórmulas: de que la institución esté dotada de autonomía legal o que una serie de circunstancias favorables obren a manera de permitirle funcionar como si lo fuera. Esta segunda variante fue la que prevaleció en rigor en México durante el periodo del Desarrollo Estabilizador.

Le llamo "autonomía carismática" porque la intervención, visión y voluntad de ciertos personajes clave fue lo que obró ese cuasi-milagro que brilla en la historia monetaria de México. Sobre todo Rodrigo Gómez, desde el Banco de México, y

Antonio Ortiz Mena, en la Secretaría de Hacienda, –aunque hubo otras figuras importantes aunque de jerarquía menor— interpusieron su gran prestigio personal y actuaron para que en esa época la banca central pudiera aplicar una política monetaria conducente a la estabilidad. Como se menciona en la introducción a este trabajo, aunque en ese lapso el Banco de México no contó de hecho con autonomía legal, las condiciones prevalecientes permitieron la aplicación de una política monetaria autónoma. Una precondition esencial para que así ocurriera fue que las finanzas públicas se mantuvieron sólidas, evitándose la posibilidad de que el funcionamiento del Banco de México quedara subordinado a la predominancia fiscal. Asimismo, otro de los grandes logros de Ortiz Mena y de Rodrigo Gómez consistió en convencer a los Presidentes en turno –parcialmente Adolfo Ruiz Cortines y Adolfo López Mateos y Gustavo Díaz Ordaz– de que una operación sin interferencias del banco central era una fórmula idónea para poder conseguir un crecimiento económico rápido y sobre todo sustentable.

Nada en la preparación de ese enfoque tuvo un carácter particularmente académico. Don Rodrigo Gómez, ya se ha dicho, fue un intuitivo y hasta cierto punto un autodidacta en materia económica. Lo mismo puede decirse de Antonio Ortiz Mena en lo que hace a economía, aunque su caso haya sido un tanto diferente. El ministro Ortiz Mena fue un jurista muy fino, egresado de la Facultad de Derecho de la Universidad de México. Aunque su formación directa en la ciencia económica era limitada, tuvo siempre en el desempeño de sus

encomiendas la importante asesoría del economista de la familia, su hermano Raúl Ortiz Mena con estudios de posgrado en la Universidad de Harvard en los Estados Unidos.

Lo notable es que tanto Rodrigo Gómez como el ministro Ortiz Mena actuaron de manera ajena y divergente respecto del pensamiento económico predominante en su época. Para decirlo en breve: mientras el desarrollo estabilizador prosperó en México, en un buen número de los círculos académicos del extranjero reinó un enfoque de pensamiento al que bien se le podría aplicar el calificativo de inflacionista. La literatura especializada de la época, muy imbuida por las formas de la corrección política, prodigó por esos años el calificativo de heterodoxo.

Un ejemplo de ese enfoque –aunque hubo muchos— lo encarnó el economista David Grove, quien prestó sus servicios por años en la matriz del Sistema de la Reserva Federal domiciliada en Washington. La obra de Keynes, o más bien una interpretación excesiva del más conocido de sus libros, tuvo una influencia muy importante en la conformación de ese enfoque. Que esa forma de pensar no se mantuvo tan sólo en el marco acotado aunque importante del ámbito académico se confirma con un hecho de gran relevancia: la reforma de 1948 por virtud de la cual se le retiró al Banco de Inglaterra la autonomía con la que había vivido desde su nacimiento.

Según Grove, la ortodoxia de la banca se empezó a modificar a partir de la recesión económica de 1929 y del abandono del patrón oro. La política monetaria se hizo más dependiente de la política económica general y sus objetivos se ampliaron para incluir la intervención anticíclica e incluso la promoción del desarrollo. Ello requirió que la banca central adoptara nuevos enfoques analíticos y operativos, y de manera muy especial que enriqueciera y afinara la gama de instrumentos a su disposición. Aunque parezca paradójico, esa evolución no contribuyó al fortalecimiento de la banca central. Tanto la subordinación de la política monetaria a la política económica general como la preferencia de las autoridades por el manejo de la política fiscal le restaron autonomía a los bancos centrales.<sup>11</sup> Este, cabe repetirlo para fortuna de México, no fue el enfoque que se siguió en México, al menos hasta principios de los años setenta.

Una idea muy difundida, ya se ha dicho, es que el llamado Desarrollo Estabilizador se inicia hasta 1958 o 1959, o sea hacia principios de la presidencia de López Mateos. Sin embargo, repito, lo cierto es que los fundamentos de ese esquema se sentaron en 1954. Sus formuladores fueron Rodrigo Gómez y el Secretario de Hacienda, Antonio Carrillo Flores —antecesor en el cargo de Antonio Ortiz Mena—, pero en la concepción del enfoque, Ernesto Fernández Hurtado y el resto de los integrantes de la Oficina Técnica de la Dirección, en el Banco de México, tuvieron una participación muy relevante.

---

<sup>11</sup> David L. Grove, “Política Monetaria en Países Subdesarrollados”, México, Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos, 1955, pp. 23-35.

¿Cómo romper el ciclo de crisis de balanza de pagos con devaluación que venía sucediéndose en México cada seis u ocho años? Los antecedentes históricos de esa coyuntura estuvieron marcados por la devaluación de marzo de 1938, la de 1948-1949 y finalmente el traumático abandono del tipo de cambio que tuvo verificativo en abril de 1954. Rodrigo Gómez y sus allegados en el Banco de México no abrigaban dudas: sin el rompimiento de ese ciclo no podría conseguirse en México el desarrollo económico continuo e incluyente que demandaba el país. Antes que nada, la fórmula requería el establecimiento de un nuevo tipo de cambio sostenible, y de su mantenimiento.<sup>12</sup>

La devaluación de 1954 se diferencia de todas sus precedentes y de sus posteriores de 1976, 1982 y 1986 y 1987 en tres aspectos. Primeramente, en que las autoridades se anticiparon a que la especulación drenara la reserva monetaria del banco central. Segundo, en que se tomaron medidas para evitar que se fugaran al exterior tramos muy cuantiosos de la captación de la banca. La tercera característica fue que a partir de la modificación del tipo de cambio, se aplicó una restricción monetaria rigurosa que se mantuvo en forma indefinida<sup>13</sup>. Ello, en lugar de que el banco central acomodase pasivamente la ampliación de la demanda de medios de pago que suele ser inducida después de una depreciación

---

<sup>12</sup> Banco de México, El Sistema Financiero y el Desarrollo Económico de México. Ensayos y Testimonios en Honor de Ernesto Fernández Hurtado, México, (s.e.), 2002, pp. 81.83.

<sup>13</sup> Entrevista con Ernesto Fernández Hurtado, 2005.

drástica del tipo de cambio, por el aumento que experimentan los precios de los bienes importados y de los comerciables en general.

Así, el esquema de la devaluación de 1954 comprendió, por así decirlo, dos instancias. En la de corto plazo, con fundamento en el enfoque monetario de la balanza de pagos, la restricción monetaria obligaría a que la liquidez que requiriese la economía proviniera del exterior principalmente en la forma de saldos favorables de comercio (inducidos por la devaluación) y entradas de capital. Este sería el mecanismo para defender el saldo de la reserva internacional y equilibrar a la balanza de pagos.

Como cambista que había sido en su juventud, Rodrigo Gómez sabía muy bien que a los cambios los determinan principalmente las fuerzas monetarias; como banquero central que era, tenía conciencia de que en México el tipo de cambio ejercía una influencia muy poderosa sobre el nivel general de los precios. Así, la dimensión de largo plazo del esquema se conformó con fundamento en estas dos ideas. La salud de las finanzas públicas sería indispensable para que el banco central pudiera conservar el control monetario y también para contener una ampliación excesiva de los déficit en cuenta corriente. El otro elemento consistiría en asegurar una tasa de inflación interna semejante a la de los Estados Unidos. Para lograr este último fin, los instrumentos de política serían el nuevo tipo de cambio fijo y la aplicación indefinida de una política monetaria prudente.

Se dice que cuando Rodrigo Gómez y Carrillo Flores presentaron el proyecto explicado a la consideración del presidente Ruiz Cortines, éste –siempre suspicaz– les preguntó inquisitivamente si estaban seguros sobre su éxito y viabilidad. Ante la respuesta afirmativa de ambos funcionarios, dicen que aquel presidente veracruzano agregó al asunto su colofón personal: celebro que sea así, porque de ello depende la conservación de sus puestos. Así pusieron en juego su futuro profesional, tanto aquel Secretario de Hacienda como el Director del Banco Central que lo secundó en aras de una medida que significaría tanto para el futuro económico de México.<sup>14</sup>

Dicho lo anterior, resulta de importancia resaltar los resultados que arrojó la economía mexicana en el lapso que medió entre la devaluación de abril de 1954 y la conclusión del sexenio de Ruiz Cortines en noviembre de 1958, y el inicio del de su sucesor, López Mateos, en diciembre de ese año. No son datos de menor importancia que en ese periodo cuatrianual el PIB creciera en términos reales a una tasa promedio de 7.4 por ciento, la inflación se mantuviera, también en promedio, en 5.4 por ciento y el ingreso per cápita se elevara en 4.4 por ciento.<sup>15</sup> Todo ello, en un contexto de gran solidez para el tipo de cambio hasta que a lo

---

<sup>14</sup> Entrevista con Antonio Ortiz Mena, 1996.

<sup>15</sup> Ernesto Fernández Hurtado (Ed.), Cincuenta Años de Banca Central, Ensayos Conmemorativos, “Medio Siglo de Estadísticas Económicas Seleccionadas”, México, Fondo de Cultura Económica, 1976, pp. 128, 125 y 132.

largo de 1958 los disturbios político–sindicales que se suscitaron en ese fin de sexenio empezaron a suscitar dudas sobre su posible mantenimiento.

Cuando el Secretario del Trabajo y Previsión Social, Adolfo López Mateos, supo por boca del presidente Ruiz Cortines que sería el próximo candidato a la primera magistratura del país, aquel ministro decidió llamar en su ayuda a su antiguo amigo, el Director General del Seguro Social. Según noticias, López Mateos solicitó al abogado, Antonio Ortiz Mena, la preparación de un Programa Económico para su sexenio. Es probable que en ese momento Ortiz Mena ya sospechara que sería el ministro de Hacienda durante la presidencia que se iniciaría en diciembre de 1958.

El redactor del llamado Plan Económico Nacional (PEN) para el sexenio 1958-1964 siempre pensó que en dicho documento quedó contenido el sentido general y el espíritu de las políticas públicas que se aplicaron a lo largo de la administración “lopezmateista”.<sup>16</sup> Aunque en el texto de ese programa no se estableció explícitamente que el banco central debería operar con independencia, la concepción de las estrategias monetaria y fiscal a seguir claramente suponía una congruencia tácita con esa idea.

“Mientras que hace algunos años la expansión monetaria se empleó con demasiada liberalidad como instrumento de

---

<sup>16</sup> En Antonio Ortiz Mena, *El Desarrollo Estabilizador: Reflexiones sobre una Época*, México, Fondo de Cultura Económica y El Colegio de México, 1998, Anexo I.

financiamiento del desarrollo económico, con posterioridad se ha sostenido que la política monetaria debe fundamentalmente contribuir a mantener condiciones estables, dándose una marcada preferencia al empleo de medidas restrictivas del crédito y en general de los medios de pago”.

En el Plan que se comenta, sus redactores pusieron un énfasis muy especial en la necesidad de procurar la mejor coordinación posible entre la política monetaria y la política fiscal. El principio guía fundamental para la determinación de ésta última debía ser el de “evitar el déficit del presupuesto, cuidándose que el equilibrio se logre no sólo en las cuentas del Gobierno Federal sino en el sector público como un todo”. De ahí la conveniencia de que al prepararse todos los años el presupuesto de gastos de la Federación, debiera “considerarse previamente el efecto que pueda ejercer éste en el nivel de precios...”.<sup>17</sup>

La aplicación de una política monetaria acertada no fue un hecho aislado en el Desarrollo Estabilizador. Fue parte integral de una estructura y de un programa perfectamente planeados e interconectados. En esencia, en ese hecho residió en mucho el éxito del enfoque. Todo partió de la concisa petición que el presidente López Mateos le hiciera a su secretario de Hacienda, Ortiz Mena, a principios de 1958: “se requiere un programa económico que asegure a la vez un crecimiento

---

<sup>17</sup> Antonio Ortiz Mena, Programa Económico Nacional, op.cit., Parr.198.

continuo de la producción, con una elevación, también continua, de los salarios reales".<sup>18</sup>

¿Cuáles tendrían que ser las precondiciones para conseguir simultáneamente esas dos metas? Antes que nada, estabilidad de precios. Con inflación es imposible lograr que el poder adquisitivo de los salarios se eleve de manera continua. Fue así que se plantearon los requisitos para lograr que no hubiera inflación en ese sexenio. Antes que nada, ese objetivo demandaba una política monetaria prudente. El elemento indispensable para esa política sería conservar finanzas públicas sanas y bajo control. La conservación de la estabilidad cambiaria sería el corolario y complemento natural de ese enfoque operativo.

El otro apoyo básico de esa estrategia económica residió en brindar a los agentes económicos incentivos suficientes y apropiados para inducir la elevación del ahorro y de la inversión. La estabilidad de precios sería un elemento indispensable a ese fin y que debería venir acompañada de otros dos pilares: el fortalecimiento de la confianza en su sentido más amplio –para ahorradores, inversionistas y consumidores— y una actuación congruente del Estado como promotor del desarrollo.

La experiencia durante las devaluaciones previas de 1948-49 y de 1954 había demostrado palmariamente que los ajustes cambiarios desatan fuertes presiones

---

<sup>18</sup> Entrevista con Antonio Ortiz Mena, 1996.

inflacionarias. De ahí la instrucción de “no a la devaluación” que el presidente López Mateos dictó a su ministro de Hacienda, cuando los líderes de los intensos movimientos político-sindicales que se desataron a lo largo del año de 1958 –cabe recordar que dicho presidente tomó posesión en diciembre de ese año— deseaban precisamente ese desenlace: provocar una fuga de capitales que desembocara en una crisis devaluatoria. De lo anterior, también la decisión de utilizar al tipo de cambio fijo como ancla y referencia para el esfuerzo orientado a suprimir la inflación.

En la tarea de mantener bajo control a la inflación, la política monetaria sería estratégica. Hasta donde se sabe, en la coyuntura de 1958-59 nunca se pensó en la posibilidad de proponer una reforma legal, es decir, de la Ley Orgánica del Banco de México, para regresar a la fórmula de la independencia reglamentaria o más aún para avanzar al esquema –todavía ni siquiera imaginado en esa época— de la autonomía institucional. Por ello, el nombramiento de Rodrigo Gómez en diciembre de 1958 para continuar a la cabeza del Banco de México resultó estratégico para aquel programa económico.

La fijación del tipo de cambio fue un mecanismo muy importante en la lógica del Desarrollo Estabilizador. En el texto del Plan Económico Nacional (PEN) se estableció claramente cual sería la racionalidad para la estabilidad cambiaria:

“Acaso no exista en la actualidad una tarea tan importante como la de evitar una nueva devaluación a lo que el gobierno debe empeñarse con todos sus recursos... La incertidumbre respecto al porvenir de la moneda mexicana y muchas otras causas de naturaleza diversa, han contribuido para que se extiendan las operaciones en dólares. Es necesario que las autoridades monetarias intervengan directa e indirectamente a fin de impedir que gradualmente se vaya desplazando el uso de la moneda nacional”.<sup>19</sup>

Pero como se ha dicho, en el esquema de política económica del desarrollo estabilizador nunca se consideró a la fijeza del tipo de cambio como un fin sino como un medio. La incomprensión de ese principio ha sido uno de los denominadores comunes –quizás el principal— de las críticas que se han lanzado contra ese esquema económico. Sin embargo, esas críticas han sido más bien producto de una visión estrecha y parcial de las cosas o incluso de un prejuicio. La realidad es que en esa estrategia económica el tipo de cambio estable cumplió de preferencia el papel de “amarre” para los precios.

A finales de 1958 y principios de 1959 la conservación del tipo de cambio exigió antes que nada evitar que estallase una corrida masiva en contra del peso. Dada la situación de desasosiego prevaeciente en esa circunstancia, la difusión continua

---

<sup>19</sup> Op. cit., Parr. 208.

de rumores devaluatorios y el hecho de que nunca se sabe cuándo ni cómo puede desatarse una fuga de pánico, las autoridades pusieron desde luego manos a la obra para el logro de esa finalidad. Las medidas que se tomaron estuvieron orientadas a fortalecer la confianza pública en la idea de que no habría devaluación, y en el gobierno, en la política económica y en las instituciones del país. La manera de llegar a esos fines fue conseguir apoyos muy decididos en el exterior.

Fue así que se decidió que el secretario de Hacienda y el Director del Banco de México viajaran de inmediato a Washington a concretar tres acuerdos: activar un convenio para la estabilidad cambiaria que México tenía suscrito de tiempo atrás con la Tesorería de los Estados Unidos; obtener apoyos del Fondo Monetario Internacional mediante la presentación de un programa económico convincente y conseguir créditos para México con el Banco Mundial, el Eximbank de Estados Unidos y algunos bancos privados de importancia con operaciones internacionales.

La determinación de no devaluar –y por tanto de conservar el tipo de cambio fijo— implicó la adopción de las políticas económicas conducentes a conseguir esa finalidad: mantenimiento de finanzas públicas sanas, la aplicación de una política monetaria prudente, seguir una política salarial responsable, conservar la referencia de los precios internos con respecto a los del exterior y realizar proyecciones confiables sobre los distintos conceptos de la balanza de pagos. Esto

último, con el fin de asegurar que el abastecimiento de divisas fuera suficiente en todo tiempo para satisfacer la demanda requerida por el desarrollo del país.

En todos los países la salud de las finanzas públicas es la condición necesaria para impedir el surgimiento de presiones inflacionarias de tipo general, es decir aquellas que se manifiestan en una expansión excesiva de la demanda agregada. Cuando en un país existe un déficit fiscal grande, se coloca tanto a las autoridades monetarias como a las hacendarias en una situación de gran conflicto potencial. Por un lado, estos últimos les puede resultar imposible encontrar fórmulas para financiar el déficit fiscal de manera no inflacionaria. Por otro lado, a las autoridades monetarias les puede resultar inmensamente difícil –y lo más probable es que imposible— evitar la emisión de moneda redundante para cubrir el desbalance de las cuentas públicas. De hecho, esa ha sido la secuencia de causalidad que han seguido la mayoría de las grandes inflaciones ocurridas en la era moderna. La autonomía es la protección para que el banco central no pueda ser obligado en contra de su voluntad, a financiar deficientes fiscales. Con todo, muy sabido es que cuando aumenta desordenadamente el gasto público tarde o temprano se cae en lo que se denomina predominancia fiscal.

La consigna de mantener bajo control a las finanzas públicas fue una de las prioridades durante el desarrollo estabilizador. Ello tuvo que ver directamente con la finalidad de conservar en equilibrio a la balanza de pagos y asegurar así la

sostenibilidad del tipo de cambio. El excedente de capacidad de compra que se genera cuando se emite dinero redundante sin un aumento correlativo de la producción interna, presiona a la balanza de pagos cuando está en vigor un esquema de tipo de cambio fijo o programado. Esta presión se desborda en una elevación de la demanda por importaciones y en la absorción interna de una proporción más grande del excedente exportable.

De la anterior secuencia de causas y efectos se deriva el clásico incremento del déficit de la cuenta corriente que primero se genera y después tiene que financiarse.<sup>20</sup> Tal situación es sostenible mientras el país pueda conseguir financiamiento externo en montos suficientes. Pero una oferta ilimitada de financiamiento no puede mantenerse, en especial cuando el déficit en cuenta corriente así generado va en aumento. Usualmente la crisis de balanza de pagos estalla cuando se interrumpe el financiamiento del exterior. Durante el llamado Desarrollo Estabilizador se buscó con gran cuidado que una secuencia semejante de eventos nunca fuese a ocurrir.

El complemento natural de finanzas públicas sanas es la aplicación de una política monetaria conducente a la estabilidad. Los banqueros centrales suelen estar avisados respecto a los males que causa la inflación y tienen la convicción de que la principal finalidad de la política monetaria debe ser la conservación de la estabilidad de los precios. De lo anterior, la relevancia de que durante la totalidad

---

<sup>20</sup> Entrevista con Miguel Mancera, 1994.

del transcurso del Desarrollo Estabilizador se mantuviera a don Rodrigo Gómez en el timón del banco central. El personaje no sólo tenía conciencia sobre la conveniencia social de sofocar a la inflación, sino también respecto al peligro que planteaban las fuerzas inflacionarias que existían –y existen— en todo país:

“... las fuerzas inflacionarias son poderosas, múltiples y sutiles. Son poderosas porque provienen de las altas esferas de la política y de la administración, especialmente de aquellas Secretarías encargadas de hacer obras públicas, que siempre tienen listos proyectos de indiscutible beneficio... Las presiones inflacionarias son múltiples, porque en un país donde tanto se ha desarrollado el espíritu de empresa alcanzan de decenas de millares las personas que requieren capital para expandir sus negocios y, al no obtenerlo en la medida de sus deseos, con sus utilidades o con los créditos provenientes de ahorros reales, tratan de forzar la situación para que el banco central, con dinero recién creado, sustituya los capitales. Esas fuerzas también son sutiles, porque cada uno de los empresarios solicitantes de crédito tiene el suficiente tiempo para estudiar la manera de presentar sus proyectos en la forma más fascinadora. Por eso es que el banco central debe establecer reglas generales que sean

principios de defensa y conservarlos a toda costa, a riesgo de desvirtuar su función si se muestra débil frente a las constantes presiones”.<sup>21</sup>

Pero para que el banco central pudiera establecer esas reglas de defensa y sobre todo “conservarlas a toda costa”, debían concurrir otras precondiciones. Entre ellas, ya se ha dicho, la disciplina fiscal era fundamental. Otra también de relevancia fundamental, fue la disciplina salarial. De hecho, fueron cuatro los puntales de la política antiinflacionario en ese periodo: política fiscal, política monetaria, política cambiaria (aunque ésta, como se ha visto recientemente, puede ser la flotación) y política salarial.

Una elevación sostenible de los salarios reales sin que se afecte el empleo y la competitividad de la planta productiva de un país, sólo es posible si se apoya en un aumento continuo de la productividad. Las empresas tienen únicamente tres caminos de acción frente a un incremento salarial: reducir su plantilla laboral, tratar de repercutir los aumentos de los costos en sus precios o elevar la productividad para que no se modifiquen los márgenes de ganancia. Esta última alternativa es la que se buscó que funcionara de preferencia durante el Desarrollo Estabilizador. En ese sentido, los secretarios del Trabajo que actuaron durante el

---

<sup>21</sup> Rodrigo Gómez, Conferencia en el Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos, agosto de 1957, en Textos de Rodrigo Gómez, 1953-1967, México, (s.e.), (s.f.), pp. 109-110.

periodo de dos sexenios realizaron una labor muy eficaz acorde con los principios enunciados.

Otro mecanismo coadyuvante de gran relevancia fue cuidar que no se produjese una apreciación continua del tipo de cambio real de México. Aunque en ese tiempo la cuestión no se planteó mediante la utilización de este último concepto y de esa terminología, la idea fue la misma: vigilar que los precios internos no se elevaran más rápido que los de los Estados Unidos. Esta labor de seguimiento se realizó en lo principal en el Banco de México –bajo la supervisión directa de Rodrigo Gómez— en donde se calculaban los índices de precios, pero también en la Secretaría de Hacienda se daba una supervisión muy cuidadosa a esas variables.

Otro elemento clave fue la política para fortalecer el abastecimiento o la provisión de divisas al país, de lo cual dependía en última instancia la conservación del tipo de cambio. Parte muy importante de esta política fue algo que resultó muy novedoso para esa época: la realización de proyecciones para cada uno de los principales rubros de exportación y de captación de divisas. A ello le siguieron acciones concretas orientadas a promover las actividades de las que se derivaban los ingresos de moneda extranjera.

Durante la época del Desarrollo Estabilizador el grueso de las exportaciones de México provenían ya fuese del sector minero o del agropecuario. Las siguientes son estadísticas relativas a ese punto correspondientes al año de 1958:<sup>22</sup>

Algodón	24.6%
Ganado y Carne	8.3
Café	7.8
Pesca	5.2
Azúcar y subproductos	5.0
Verduras y enlatados	4.7
Minerales	22.4
Manufacturas	11.6
Otros	12.4
<hr/>	
Total	100.0%

Otra faceta muy importante de esa política se concretó en el programa de desarrollo fronterizo. La finalidad de este programa fue muy sencilla y de carácter doble: por un lado, darle mayor dignidad a las zonas limítrofes a fin de que el contraste con los Estados Unidos fuese menos drástico y brutal; por otro lado, se buscó con ese programa incrementar la captación de divisas. Era una época en la que la inmensa mayoría de los servicios en la frontera se encontraban en el lado

---

<sup>22</sup> Entrevista con Antonio Ortiz Mena, 1996.

estadounidense. El objetivo fue instalar servicios alternativos de buena calidad en el lado de México para retener a los visitantes y captar divisas. El proyecto estuvo muy bien concebido y administrado, y avanzó con muy buenos resultados.

La tercera faceta consistió en el desarrollo de otros polos de atracción turística diferentes de Acapulco. Había que diversificar la oferta. Para ello se estableció un fideicomiso del gobierno en el Banco de México, bajo la denominación de Fideicomiso de Infraestructura Turística, INFRATUR. Fue en el seno de ese organismo donde surgió la idea para el desarrollo de Cancún, Ixtapa, Huatulco y Cabo San Lucas.

El descrito fue el marco de referencia general para la política económica durante la época del Desarrollo Estabilizador. Parte importante de su implementación residió también en enfrentar con solvencia las diversas crisis de confianza que se suscitaron en el transcurso de ese largo periodo de evolución de la economía nacional. La clave residió en minimizar la probabilidad de que se formaran ataques especulativos contra el tipo de cambio, que pusieran en peligro a la reserva internacional a cargo del Banco de México. La solución consistió en síntesis en repetir la fórmula de defensa utilizada en 1958 y principios de 1959: conservar la confianza interna mediante el expediente de ganar la del exterior.

A este expediente se recurrió, ya se ha visto, a finales de 1958 y primeros meses de 1959, a raíz de los movimientos político-sindicales que se desataron en ese último año del sexenio de Adolfo Ruiz Cortines. Una crisis semejante afloró poco tiempo después en el año de 1960. El motivo fue la negativa dada por México a la propuesta impulsada en la OEA por el gobierno de Estados Unidos en cuanto a romper relaciones diplomáticas con el régimen cubano encabezado por Fidel Castro, después de haber éste declarado abiertamente su filiación comunista. En igual sentido se procedió en 1962, a raíz de la decisión de nacionalizar la industria eléctrica.

Un último episodio de esa naturaleza –de gravedad aún mayor— tuvo verificativo a raíz del movimiento estudiantil de 1968. Dos puntos importantes lograron cumplirse para que durante ese delicado trance no se perdiera la estabilidad cambiaria. El primero dependió de que, a diferencia de lo ocurrido en Francia unos meses antes, en México el movimiento obrero decidiera no secundar a los estudiantes movilizadas. Otro elemento coadyuvante fue que el secretario de Hacienda se mantuviese en todos esos meses muy activo consiguiendo créditos en el exterior –que se anunciaban con bombo y platillo— y hablando con los grupos empresariales para que juzgaran esa situación que se vivía en México con una perspectiva apropiada. El argumento era, en general, que se trataba de un movimiento que no era exclusivo de México: era un movimiento mundial en el que

los jóvenes expresaban demandas de mayor libertad y participación política.<sup>23</sup> México no era la excepción a esa oleada de efervescencia juvenil. Por ello no convenía reaccionar desestabilizadamente, causando a la economía nacional daños que se podían evitar.

A partir de diciembre de 1970, el Desarrollo Estabilizador fue reemplazado por el llamado Desarrollo Compartido. En el papel, una de las diferencias principales entre esos dos enfoques fue que en este segundo se agregó a la meta de crecimiento una más: la de buscar incidir también sobre la distribución del ingreso. Ya en la práctica, en los ordenes monetario, fiscal y financiero, el Desarrollo Compartido se concretó en un expansionismo desenfrenado. El gasto público se incrementó exponencialmente, y con él el déficit fiscal y el saldo de la deuda pública externa.

La expresión monetaria de ese expansionismo fue un crecimiento muy rápido de la emisión de moneda. Obviamente, esto último no hubiera sido posible de haber prevalecido una política monetaria prudente, la cual logró afianzarse a todo lo largo del Desarrollo Estabilizador. Una de las razones prácticas para su remoción fue que los dos principales artífices de esa autonomía ya no estaban en escena. Don Rodrigo Gómez por haber fallecido inesperadamente en 1970. Por su parte, en un exilio que fue a la postre muy prolongado, Ortiz Mena se trasladó a

---

<sup>23</sup> Entrevista con Antonio Ortiz Mena, 1996.

Washington para atender la presidencia del Banco Interamericano de Desarrollo, cargo en el que permaneció durante 18 largos años.

Hugo B. Margain, en la Secretaría de Hacienda, y Ernesto Fernández Hurtado en el Banco de México, intentaron hacer la defensa de las finanzas públicas y de la política monetaria durante la etapa del Desarrollo Compartido. El primero, tratando infructuosamente de controlar el gasto público que se desbordaba. El segundo, mediante la contención de las presiones inflacionarias que se intensificaban. No lograron su cometido en razón de que las circunstancias fueron en general muy desfavorables a esa causa. Margain fue incluso destituido de su cargo en forma drástica a mediados de 1973.

“La economía se maneja desde Los Pinos”. La declaración no pudo ser más clara y contundente sobre la cancelación de cualquier posibilidad de darle coherencia a la política fiscal e idoneidad al manejo monetario. Las presiones inflacionarias se desbordaron, la balanza de pagos se fue haciendo cada vez más vulnerable y la deuda pública externa creció en forma muy rápida. Fue gracias a que previamente existió una gran coordinación entre el Ministro y el Director y a la gran confianza que se había acumulado durante el Desarrollo Estabilizador que no se produjo antes una crisis cambiaria de proporciones monumentales. Pero la ocurrencia de esa crisis únicamente se pospuso no se suprimió: llegó un momento en que ya no podía evitarse.

## **V. Autonomía Institucional.-**

En la Exposición de Motivos de la Ley Orgánica del Banco de México de 1985 se estableció que un propósito fundamental de ese ordenamiento era “procurar condiciones crediticias y cambiarias favorables a la estabilidad en el poder adquisitivo de nuestra moneda”. El instrumento para alcanzar ese objetivo sería la facultad que se otorgaba al Banco de México a fin de que pudiera determinar durante el mes de enero de cada año el saldo máximo susceptible de alcanzar durante su transcurso el financiamiento interno que concediese la institución.<sup>24</sup>

Una disposición complementaria de la anterior, también muy importante en el cuerpo de ese ordenamiento, se estableció respecto al crédito que el instituto emisor pudiera otorgar al Gobierno Federal. Este también quedó limitado a que el saldo deudor de la Cuenta de la Tesorería en ningún momento fuese superior al 1 por ciento de los ingresos fiscales “previstos en la Ley de Ingresos de la Federación” para el año de que se tratase. El esquema quedó redondeado con la prohibición de que el órgano central pudiera otorgar crédito al propio Gobierno Federal mediante la adquisición de títulos de la deuda pública o en otra variante crediticia.

---

<sup>24</sup> Ley Orgánica del Banco de México y Exposición de Motivos, 1985, en El Trimestre Económico, abril-junio de 1995, pp. 589-600.

Existieron varios puentes de continuidad entre la Ley Orgánica del Banco de México de 1986 y su sucesora de 1993. El hecho no debe causar extrañeza: en su inspiración recíproca participaron muchos de los mismos artífices. Pero artífices aparte, otro es el punto que procede destacar aquí: el de los candados o topes que, independientemente de la autonomía institucional, quedaron incorporados en el ordenamiento que entró en vigor en abril de 1994. El primero quedó definido con respecto al monto de crédito que pudiera otorgar el banco central al Gobierno Federal. En este sentido, el límite establecido en la ley que se encuentra actualmente en vigor resultó muy parecido conceptualmente al que se determinó en la ley de 1986, aunque en el ordenamiento sucesor dicho tope quedó fijado como el 1.5 por ciento “de las erogaciones del propio Gobierno previstas en el Presupuesto de Egresos de la Federación”. (Art. 12 fracción IV)

Hasta ahí los antecedentes de la Ley de 1993 provenientes de su antecesora de 1986. Aparte de ello, cabe resaltar dos puntos de la máxima importancia con respecto a la reforma de 1993 que entró en vigor en 1994. El primero, es que ésta se gestó en un contexto de pensamiento económico muy diferente al que prevalecía, digamos, dos décadas antes.<sup>25</sup> El segundo, que esta autonomía resultó mucho más robusta que sus precedentes.

---

<sup>25</sup> Ver, por ejemplo Romer, Christina D. y David H. Romer, “The Evolution of Economic Understanding and Post-War Stabilization Policy” (PDF- 439 KB), en Federal Reserve Bank of Kansas City, Rethinking Stabilization Policy, 2002, 11-79.

En cuanto al pensamiento económico, en los años ochenta tuvo lugar un giro muy importante –por no hablar de salto– en los enfoques que empezaron a imponerse en materia tanto de la teoría como de la práctica de la banca central. Una experiencia muy aleccionadora se derivó de los muchos intentos que se aplicaron para acelerar el crecimiento económico mediante una política monetaria expansiva. Los experimentos de este corte que hubo en el mundo llevaron a que la inflación se elevara y se arraigara con todos sus males, a la vez que no se obtuvo mejoría en cuanto a los niveles de ocupación y de la actividad económica. En términos teóricos lo que se dio fue una refutación de la llamada curva de Phillips que sugería la existencia en el largo plazo de una relación inversa estable entre inflación y tasa de desempleo.

Una revolución de tipo científico un poco posterior y quizá de mayor sofisticación teórica vino a reforzar esa tendencia ya en marcha. Todo derivó del sesgo de la política monetaria hacia la llamada “inconsistencia intertemporal”, cuando la conducción de ésta quedaba en manos de poderes sujetos a intereses políticos de corto plazo. Aunque no fueron los pioneros de este enfoque, Kidland y Prescott le deben en muy buena medida el premio Nóbel a su trabajo respectivo sobre el tema.<sup>26</sup>

---

<sup>26</sup> Finn E. Kydland y Edward C. Prescott, “Rules rather than discretion: the inconsistency of optimal plans”, Journal of Political Economy, 85 (junio de 1977), pp. 473-492.

Estos avances tuvieron una repercusión muy grande no sólo respecto a la formulación y conducción de la política monetaria sino a las formas de organización de los bancos centrales. La conclusión fue muy clara y a ella se sumaron la mayoría si no es que la totalidad de los expertos sobre la materia: la fórmula idónea para asegurar que la política monetaria no cayera presa de la inconsistencia intertemporal sería crear bancos centrales autónomos con un mandato de largo plazo, dotados de todas las protecciones para que pudieran satisfacerlo. Es claro que las personas a cuyo cargo estuvo la preparación de la reforma por vía de la cual se le concedió autonomía al Banco de México estuvieron muy al tanto de los desarrollos explicados. Y los tomaron en cuenta en el proyecto que prepararon.

Dicho lo anterior, lo que procede a continuación es un recuento de los elementos de fortaleza en la autonomía institucional de que goza actualmente el Banco de México.

El primer elemento de fortaleza derivado de las reformas legales de diciembre de 1993, fue la claridad con que quedó especificada en el propio texto Constitucional la misión del Banco Central. En el artículo 28 de la Carta Magna quedó asentado sin ambigüedad que el objetivo prioritario del Banco de México sería en adelante “procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional” y que por tal razón “ninguna autoridad podrá ordenar al banco [central] conceder

financiamiento". Además, cabe señalar que México es uno de los pocos países del mundo en que la autonomía del banco central ha quedado consignada en el texto de la Constitución.

Esa precisión contrasta con la vaguedad con que se especificaron en otros ordenamientos orgánicos previos los objetivos del banco central. Asimismo, de manera implícita este nuevo ordenamiento deja ver que si bien la finalidad última del instituto central es fomentar en la medida de sus posibilidades el progreso económico y el bienestar material de la población del país, la mejor manera de contribuir al logro de esas metas es mediante la conservación de una moneda sana, es decir, con un poder adquisitivo estable.

En la Ley de diciembre de 1993, ya se ha dicho, se retuvo el muy importante candado de su ordenamiento predecesor respecto al crédito que el banco central puede extender al Gobierno Federal. Sin embargo, la ley de 1993 fue mucho más lejos incorporando un procedimiento muy novedoso. La experiencia de la década de los treinta había demostrado que el banco central quedaba sin medio de defensa una vez que los candados crediticios especificados en la ley quedaban superados.

La Ley vigente resolvió esa falla de una manera muy efectiva: en caso de que el financiamiento al Gobierno Federal llegue a rebasar el límite señalado, el banco

central podrá colocar con cargo al gobierno títulos de la deuda pública en cantidad suficiente para absorber y esterilizar el circulante que se haya emitido por concepto de ese financiamiento concedido por arriba del límite oficial. (Art. 12, fracción IV)

Un aspecto muy importante a resaltar respecto a la autonomía institucional con que cuenta actualmente el Banco de México, es que ésta no abarca la facultad para determinar la política cambiaria. Es decir, la autonomía está definida en lo principal respecto a la determinación y al manejo de la política monetaria. La determinación de la política cambiaria se encuentra a cargo de un órgano colegiado –La Comisión de Cambios– que se integra en igual número por funcionarios del Banco de México y de la Secretaría de Hacienda, pero en el cual esta última tiene voto de calidad en caso de empate.

Otro elemento de fortaleza de la autonomía institucional se encuentra definido en relación con las operaciones de crédito susceptibles de concertarse con las instituciones bancarias que existen en el país. En este sentido, la Exposición de Motivos del ordenamiento es muy contundente:

“... los financiamientos que el Banco conceda a las instituciones de crédito, sea mediante el otorgamiento de crédito o a través de la adquisición de valores, [...] sólo

podrán tener propósitos de regulación monetaria. De esta manera, se protege al Banco contra presiones de solicitantes de crédito, las cuales eventualmente pudiesen llevarlo a expandir excesivamente la base monetaria, es decir, la suma de los billetes y monedas en circulación más las obligaciones a la vista del Banco, a favor de las instituciones de crédito".<sup>27</sup>

Sin embargo, si en algún aspecto resulta más marcada la superioridad de la ley de 1993 en comparación con sus antecesoras de 1986, 1941 e incluso con las precedentes de 1936 y anteriores, este es respecto a la integración y funcionamiento del órgano de gobierno de la institución. Hasta 1982 el Consejo estuvo controlado por el Gobierno a través de sus consejeros representantes y no permitía ninguna controversia. La situación se hizo aún más sesgada hasta 1993, periodo en el cual todos los integrantes del órgano directivo fueron funcionarios públicos.

Aunque hasta 1982, los funcionarios públicos estuvieron impedidos para ser designados consejeros en representación de las acciones A, la medida no fue garantía de que el Consejo de Administración operaría en forma independiente. Asimismo, la participación en ese órgano de consejeros representantes de los bancos comerciales introdujo en su funcionamiento conflictos de interés que no siempre se resolvieron de la mejor manera para el bien general.

---

<sup>27</sup> Ley del Banco de México, diciembre de 1993, Apéndice I, México, (s.e.), p. 56.

La situación empeoró obviamente a raíz de que el Banco de México quedó transformado en septiembre de 1982 en organismo público descentralizado. Como consecuencia de esa decisión, el órgano de gobierno del Banco de México quedó conformado por funcionarios públicos en nombramientos *ad-hominem* en razón de los cargos que ocupaban. Es decir, la llamada Junta de Gobierno del Banco de México se convirtió de facto en una suerte de extensión del gabinete económico del Presidente. El verdadero Consejo era la Comisión de Cambios y Valores donde no participaban representantes del sector privado.

La fórmula se modificó radicalmente en la Ley de 1993, mediante la creación de la Junta de Gobierno y de las figuras del Gobernador y de los cuatro Subgobernadores. Lo relevante para fines del presente trabajo es la armazón de garantías y de defensas incorporadas en ese ordenamiento, cuya finalidad consiste precisamente en procurar un funcionamiento autónomo del órgano y una actuación independiente de cada uno de sus integrantes.

Una primera garantía se ha concretado en los requisitos que deben cumplir los candidatos a formar parte de la Junta de Gobierno del banco central, los cuales tienen como "propósito lograr un elevado nivel técnico y profesional de sus integrantes". Ello se refuerza con la disposición de que aunque esos

nombramientos corresponden al Presidente de la República, requieren de aprobación por parte del Senado.

De igual o mayor relevancia son las reglas que norman la periodicidad de los cargos de las integrantes de la Junta de Gobierno y su alternancia. El nombramiento del Gobernador dura seis años y se inicia exactamente a la mitad del sexenio presidencial. Las encomiendas de los subgobernadores se extienden por ocho años y la redesignación de cada uno de ellos ocurre en forma secuencial cada dos años.

El sistema descrito da lugar a que un Presidente de la República sólo pueda contar con una mayoría de integrantes de su designación dentro de la Junta de Gobierno del Banco de México durante los últimos tres años de su mandato. A ello se agrega que el órgano debe operar de manera colegiada, porque toma sus decisiones sobre "materias tan complejas como las encomendadas al Banco Central" con base en la opinión independiente de cinco expertos reconocidos en las materias de moneda, cambios y crédito.

Los integrantes de la Junta de Gobierno, ya se ha dicho, son nombrados por el Presidente de la República pero no pueden ser destituidos por éste de manera discrecional. En este punto se marca una diferencia tajante con lo que establecieron en su momento las leyes orgánicas precedentes. De hecho, los

integrantes de ese órgano colegiado sólo pueden ser removidos de su cargo por causas graves, claramente especificadas en el texto de la ley.

Un elemento más en que pensó el legislador para proteger la autonomía de la institución fue en garantizar su independencia administrativa. Con esa medida se cerraba un obvio flanco de vulnerabilidad, que consiste en que las autoridades de la banca central podrían ser forzadas a actuar en una forma contraria al mantenimiento de la estabilidad mediante presiones indirectas de carácter administrativo o presupuestal.

Hasta aquí las defensas de la autonomía previstas por el legislador e incorporadas en el marco jurídico del Banco de México. Con todo, la fortaleza de la autonomía depende también de otros factores que podríamos calificar de externos. Uno de ellos proviene de la propia solidez y arraigo del sistema democrático de gobierno. Y a lo anterior cabe agregar otros elementos: es el caso de la existencia de un acuerdo social amplio relativo a la naturaleza perjudicial de la inflación y que, por tanto, para su combate es necesaria la autonomía del banco central. También tienen validez en ese sentido los resultados que haya conseguido la institución en su historia, o desde que se le concedió la autonomía.

Lo logrado en México en materia de combate a la inflación durante los últimos años es prueba de las ventajas de contar con la autonomía institucional.

Actualmente la inflación ya se encuentra alrededor de su meta de largo plazo establecida en tres por ciento anual dentro de un margen de variabilidad de más-menos un uno por ciento.

En el transcurso, al amparo de la autonomía el Banco de México ha conseguido otros avances dignos de mención. En esa tesitura se encuentran los siguientes logros: la reconstitución de la reserva internacional, el afianzamiento de la flotación cambiaria, la adopción definitiva del esquema llamado Objetivos de Inflación, la afinación de las normas relativas a la operación de las instituciones financieras y la consolidación del sistema de pagos. De todos estos logros el que merece ser mencionado principalmente es la adopción definitiva del esquema llamado Objetivos de Inflación, lo cual se realizó dentro de un proceso de avances graduales. Para el abatimiento de la inflación, tanto el mecanismo llamado "encaje cero" como la flexibilidad al alza de las tasas de interés del crédito suministrado por el Banco de México han sido de una eficacia probada.

El esquema de objetivos de inflación busca consolidar a la política monetaria como el ancla nominal de la economía. Esa es su lógica. Al respecto, lo que ha enseñado la experiencia de los últimos años es que la búsqueda de la estabilidad puede conseguirse con mayor eficacia y eficiencia, si el banco central es transparente ("hace lo que dice y dice lo que hace") y toma debidamente en cuenta las expectativas de los agentes económicos (productores y consumidores).

En este sentido, un elemento indispensable o fundamental para el esquema de objetivos de inflación es que el banco central haya sido dotado de autonomía.

## **VI. Conclusiones.-**

Imagínese un escenario con las siguientes características: el jefe de gobierno o presidente de la República –y junto con él los integrantes de su gabinete económico— tienen plena convicción en dos asuntos complementarios: antes que nada, en que la inflación es un fenómeno pernicioso cuya aparición debe evitarse a toda costa; segundo, que la política monetaria a cargo del banco central debe tener como misión principal fomentar el crecimiento económico a través de concentrarse en la estabilidad de precios. Asimismo, en el país grupos muy amplios respaldan dicha visión y ese hecho facilita grandemente la encomienda del banco central.

Es incuestionable que en un escenario como el delineado, quizá no sería indispensable que el banco central fuese dotado con el atributo de la autonomía. Desgraciadamente, el mundo real nunca suele ser tan perfecto. Aún si la administración en turno tiene una convicción muy firme sobre la conveniencia de conservar la estabilidad monetaria, la autonomía del banco central le puede servir como un recurso de gran utilidad para resistir y defenderse de las presiones de las

fuerzas inflacionarias los cuales, según se ha dicho, suelen ser “poderosas, vastas y sutiles”.

Y las cosas pueden complicarse aún más, tan sólo por el hecho de que en una democracia existe siempre incertidumbre sobre el perfil y las ideas que sostendrá el siguiente gobierno o los que le sucederán. Lo anterior ilustra con claridad que la autonomía de un banco central puede concebirse en dos dimensiones: en primer lugar, como un atributo y como un compromiso con el público cuando la estabilidad de precios no se siente amenazada por el amago o la posibilidad de que se desea aplicar políticas expansionistas. El segundo se refiere a que la autonomía se convierte en una verdadera salvaguarda que el banco central está obligado a reivindicar, en caso de que la posibilidad antes mencionada amenace con convertirse en certeza.

La utilidad de que el banco central sea una entidad independiente se confirma así en todas las situaciones posibles. Aún en un contexto muy propicio para la estabilidad. Ello, dado que la lucha contra las fuerzas inflacionarias se facilita y puede desplegarse con mayor eficiencia –con tasas de interés más bajas–, si el banco central cuenta con esa prerrogativa. Este punto no es de relevancia menor y a él se le ha concedido mucha atención recientemente en la literatura especializada.

Pero aunada a la utilidad de la autonomía del banco central, está también la cuestión muy importante de su fortaleza. La historia de la banca central en México es muy ilustrativa al respecto. Una de las principales conclusiones a que se llega en el análisis precedente, es que el presidencialismo en el sistema político de México resultó un peligro muy importante para la autonomía del banco central.

En su esencia, no hubo gran diferencia respecto a las causas que en su momento dieron lugar a la remoción tanto de la autonomía reglamentaria como de la carismática. En cuanto a la remoción de la primera, la justificación fue un programa de reformas sociales de corte "popular" cuya aplicación no podía posponerse. La segunda se explicó por la necesidad de procurar un crecimiento económico supuestamente más rápido, avanzar los intereses del "tercer mundo", o corregir mediante el gasto público la distribución del ingreso y de la riqueza.

Según se ha visto, no debe caber duda de que la autonomía institucional de la banca central que está en vigor desde abril de 1994, es mucho más vigorosa que sus versiones precedentes que existieron de 1925 a 1936 y de 1955 a 1970. Por su importancia, no está de más reiterar los elementos de esa fortaleza. En cuanto a los factores incorporados en la ley, cabe resaltar los siguientes puntos: el respaldo constitucional para ese atributo, la inamovilidad de los integrantes de la Junta de Gobierno, el establecimiento expreso de una finalidad prioritaria para la institución, las protecciones que ofrece la ley al reemplazo de sus integrantes y a

la independencia administrativa del organismo. A lo anterior procede agregar la consolidación de la democracia en el país y la convicción cada vez más generalizada de contar con un banco central autónomo.

La autonomía del banco central tiene una misión clara: la de enfrentar la posibilidad de que el banco central quiera ser obligado a aplicar una política monetaria expansiva, contraria al mandato de procurar la estabilidad del poder de compra de la moneda nacional.

Para concluir, en sentido figurado la fortaleza de la autonomía de la banca central es equiparable a un árbol que se ha sembrado y que con los años logra echar raíces y desarrollar un tronco robusto y bien protegido por una corteza gruesa. Así, los factores nutrientes del árbol deben serle suministrados de manera permanente. Estos son, a saber, la propia estabilidad y su permanencia, un desempeño favorable de la economía, un "anclaje" fuerte de las expectativas de inflación, un consenso social amplio en favor de la estabilidad y finanzas públicas sanas que no amenacen la autonomía del Banco de México para instrumentar sin interferencias su política monetaria.

## **BIBLIOGRAFÍA**

- Banco de México , El Sistema Financiero y el Desarrollo Económico de México. Ensayos y Testimonios en Honor de Ernesto Fernández Hurtado, México, (s.e.), 2003.
- Banco de México, Exposición de Motivos de la Iniciativa de Reforma Constitucional para Dotar de Autonomía al Banco de México, Informe Anual, 1993, anexo 7, pp. 291-302.
- Bernanke, Ben S., The Benefits of Price Stability, At The Center for Economic Policy Studies and on the Occasion of the Seventy-Fifth Anniversary of the Woodrow Wilson School of Public and International Affairs, Princeton University, Princeton, New Jersey
- Drazen, Allan, Political Economy in Macroeconomics, Princeton University Press, 2002.
- Friedman, Milton (1977), "Nobel Lecture: Inflation and Unemployment", The Journal of Political Economy, 1977, 85 (3).
- Kydland, Finn y Edward Prescott, "Rules Rather than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans", The Journal of Political Economy, 1977, 85.
- Ley Orgánica del Banco de México, y Exposición de Motivos. El Trimestre Económico, abril-junio de 1985, Núm. 206.
- Ley del Banco de México, Diciembre de 1993, México, (s.e.).
- Lucas, Robert, "Nobel Lecture: Monetary Neutrality", The Journal of Political Economy, 1996, 104(4).

- Ortiz Mena, Antonio, El Desarrollo Estabilizador: Reflexiones sobre una Época, México, Fondo de Cultura Económica, 1998.
- Persson, Torsten y Guido Tabellini, "Designing Institutions for Monetary Stability", Carnegie-Rochester Series on Public Policy, 1993, 39.
- Romer, Christina D., and David H. Romer, "The Evolution of Economic Understanding and Post-War Stabilization Policy (PDF-439 KB), in Federal Reserve Bank of Kansas City, Rethinking Stabilization Policy, 2002, 11-79.
- Secretaría de Hacienda y Crédito Público, Legislación sobre el Banco de México, México, (s.e.), 1958.
- Turrent Díaz, Eduardo, Historia del Banco de México, Vol. I. México, (s.e.), 1982.