



Un mandato doble para Banxico, la clave de la eficiencia

Acerca de Alfredo Coutiño

Director para América Latina de Moody's Analytics. Doctor en Economía. Coautor con Lawrence Klein (Nobel de Economía 1980). Es consultado por la prensa internacional.

Escrito por [Alfredo Coutiño](#) en octubre 23, 2013

Las políticas fiscal y monetaria podrían enfrentar fricciones porque, por mandato constitucional, al banco central no se le exige ayudarle al crecimiento, por el contrario podría restringir las condiciones monetarias si se presenta una amenaza inflacionaria, sin importar que la economía se encuentre en recesión.

Existe suficiente evidencia empírica de que la sincronización de las políticas en un país genera mejores resultados para su economía. Sin embargo, para que dicha sincronización arroje resultados óptimos y eficientes es necesario que dichas políticas (fiscal y monetaria) se liberen de sus restricciones impuestas por mandatos uni-objetivos.

De lo contrario, las políticas pueden enfrentar objetivos encontrados y se estaría frenando la consecución de uno en aras de lograr el otro.

Este es el caso de países como México en donde la política fiscal tiene dos objetivos, mientras que la monetaria solo tiene uno.

En el primer caso, la política fiscal tiene como objetivo central promover el crecimiento, pero al mismo tiempo se le exige contribuir al control de la inflación a través de mantener la disciplina fiscal.

Por el contrario, en el segundo caso, la política monetaria solo tiene el mandato único de promover la estabilidad de precios. A pesar de que se afirme que el banco central tiene al crecimiento económico como "objetivo implícito", mientras dicho objetivo no sea un mandato constitucional, la sincronización fiscal y monetaria siempre va a resultar incompleta y en ocasiones controversial.

Así, mientras a las autoridades hacendarias les interesa sacar a la economía de su debilidad actual a través de una expansión del gasto, a la monetaria le interesa más controlar que la inflación no se salga de su límite superior. En este sentido, las dos políticas podrían enfrentar fricciones porque por mandato constitucional al banco central no se le exige ayudarle al crecimiento, por el contrario podría restringir las condiciones monetarias si se presenta una amenaza inflacionaria, sin importar que la economía se encuentre en recesión.

En la actualidad, existe la impresión de que el banco central le está ayudando a la alicaída economía a través de los recortes de la tasa de interés. Sin embargo esta percepción está equivocada porque los recortes de tasas no han producido condiciones monetarias expansivas, por el contrario se han hecho restrictivas. Después del primer recorte de tasas en marzo, el banco central inició un proceso de restricción de la liquidez a través de la emisión de Cetes de Regulación Monetaria, con el objeto de que el abaratamiento del dinero dado por los recortes de tasas no se tradujera en presiones de precios.

De tal manera que a pesar de tener menores tasas de interés, la disponibilidad de crédito se redujo, como lo muestra la contracción de la oferta primaria de dinero en términos reales durante el segundo trimestre, periodo en el que la economía también reportó crecimiento negativo.

En este sentido, la aparente ayuda de la política monetaria a la economía no existe en realidad porque la política monetaria no es expansiva sino más bien restrictiva, por lo que no existe una sincronización fiscal y monetaria.

Así, la percepción equivocada que tienen los mercados acerca de la naturaleza expansiva de la política monetaria es lo que explica que continúen pidiéndole al banco central nuevos recortes de tasas. De nada sirve a los consumidores e inversionistas que haya nuevos recortes de tasas si la disponibilidad de dinero continúa restringida. En este sentido, los mercados se han engañado ellos mismos y solo han creado una “ilusión monetaria” con los recortes de tasas.

Para que en realidad exista una verdadera sincronización fiscal y monetaria se necesita romper con la limitación constitucional que tiene la política monetaria, es decir asignarle un mandato doble: inflación y crecimiento. De esta forma, la política monetaria podría caminar de la mano con la política fiscal en beneficio de la economía.

Así, cuando el crecimiento económico deje de ser un “objetivo implícito” para convertirse en un mandato constitucional, entonces la política económica (fiscal y monetaria) estará al verdadero servicio de los mexicanos. De lo contrario, cada una podría caminar en sentido contrario en detrimento del bienestar social.

Contacto:

Twitter: @AlfredoCoutino