



México debe perderle el miedo al mandato dual

Un mandato doble no resta independencia monetaria porque no es inconsistente, opina Alfredo Coutiño; este modelo refuerza el fin último de la política monetaria: promover el bienestar social.

Por: Alfredo Coutiño* |

Lunes, 21 de septiembre de 2015 a las 06:01

CIUDAD DE MÉXICO (CNNExpansión) — El mandato monetario dual siempre ha despertado temor y enfrentado resistencia tanto de las autoridades como de analistas.

Sin embargo, si el país realmente quiere reformarse, entonces los cambios y modernización tienen que darse en todos los niveles incluyendo a la política macroeconómica. Así, tanto el mandato monetario dual debe dejar de ser un tabú como también la regla fiscal estructural debe convertirse en mandato.

Los argumentos en contra son generalmente que se pone en riesgo la independencia monetaria, que se podría descuidar la inflación en aras de privilegiar el crecimiento, o bien porque es inconsistente tener dos objetivos con un solo instrumento. Pero estos argumentos son bastante debatibles y muy endeble.

La evidencia empírica demuestra que un mandato doble no resta independencia monetaria y que lejos de constituir una inconsistencia refuerza el fin último de la política monetaria que es promover el bienestar social.

El mandato dual requiere de dos prerequisites para su adopción y sobretodo para maximizar los beneficios de su funcionamiento. Primero, debe existir una inflación permanentemente baja y estable. Segundo, debe existir corresponsabilidad y disciplina fiscal, lo cual se logra con la aplicación de la regla estructural.

México ya ha logrado una inflación que cumple con el primer prerequisite, pero le falta adoptar el compromiso del segundo que es la disciplina fiscal estructural, la cual solo se ha quedado en el papel.

El cumplimiento de la regla fiscal estructural es indispensable para asegurar que la política fiscal no se va a utilizar con fines políticos y va a evitar la manipulación de los estimados de crecimiento y precio del petróleo.

Así como la asignación del mandato monetario es una responsabilidad exclusiva del Congreso, la regla fiscal estructural también debería ser impuesta como mandato por el Congreso. De esta manera el país cumpliría cabalmente con los dos prerequisites para adoptar el mandato monetario dual.

Entre los argumentos a favor del mandato dual están: primero, que el mandato monetario único (anti-inflacionario) es viejo y necesita reformarse para responder de mejor manera a los nuevos tiempos de estabilidad y mayor crecimiento.

Segundo, que el país ha logrado domesticar a la inflación para mantenerla baja y alrededor de un rango de variabilidad reducido. El sistema de formación de precios ha evolucionado y se han eliminado rigideces. Por lo que ante una inflación baja y estable, es tiempo de que la política monetaria le dedique la misma atención al crecimiento.

Tercero, no existe evidencia que pruebe que la adopción de un mandato monetario doble haya resultado en una pérdida de independencia monetaria, en casos en donde los dos prerequisites se han cumplido.

De hecho, entre los bancos centrales con más tradición de independencia están aquellos que gozan de un mandato doble (Estados Unidos y Australia, entre otros). Así, argumentar pérdida de independencia monetaria solo refleja un temor infundado que no encuentra sustento empírico.

Cuarto, un mandato monetario doble no implica inconsistencia entre manejar dos objetivos con un mismo instrumento, sino más bien significa asignarle al banco central el verdadero papel de maximizador del bienestar social que es precisamente el fin último de la política económica. Es decir, se debe maximizar un objetivo sujeto a una restricción de minimización.

Así, el mandato monetario doble implica “lograr el máximo crecimiento económico sujeto al mínimo de inflación”, o viceversa, “minimizar la inflación sujeto a la restricción de maximizar el crecimiento”. Por lo que el mandato doble le daría a la política monetaria el verdadero papel de servir a los mexicanos a través de maximizar el bienestar de la sociedad.

Ultimadamente, en la práctica la política monetaria de los últimos tres años ha funcionado implícitamente con un mandato doble en donde las decisiones monetarias se han tomado dándole un papel relevante al crecimiento económico. Así, continuar defendiendo el mandato único cuando en la práctica se ejerce uno doble, es totalmente inconsistente.

No se debe olvidar que el mandato monetario es constitucional, por lo que su adopción es responsabilidad exclusiva de los políticos en el Congreso, no del ejecutivo ni de los funcionarios del banco central. Por lo que son los políticos los que deben reformar a la política monetaria, de la misma manera que son ellos los que deben elevar a mandato constitucional la regla fiscal estructural.

**Alfredo Coutiño es director para América Latina en Moody's Analytics.*