

EXPANSIÓN
EN ALIANZA CON CNN

OPINIÓN: Un mandato monetario dual para México

Si el país realmente quiere reformarse, entonces los cambios y modernización tienen que darse en todos los niveles, comenta Alfredo Coutiño.

enero 28, 2019 12:00 PM

Alfredo Coutiño

[@AlfredoCoutino](#)

Nota del editor: Alfredo Coutiño es director para América Latina en Moody's Analytics. Las opiniones en esta columna son de la exclusiva responsabilidad del autor y de ninguna manera deben ser atribuidas a la institución para la cual trabaja.

(Expansión) - El mandato monetario dual, lejos de perjudicar al país puede beneficiarlo porque ayudaría a preservar y mejorar el bienestar de la sociedad. México ya está en condiciones de transitar hacia orden que se enfoque a lograr el máximo crecimiento con el mínimo de inflación.

La política económica siempre es más efectiva cuando existe sincronización fiscal y monetaria, de lo contrario, cada una puede ir en dirección opuesta y en detrimento de toda la sociedad

Alfredo Coutiño

El mandato monetario dual siempre ha despertado temor y enfrentado resistencia de autoridades y analistas. No obstante, si el país realmente [quiere reformarse](#), entonces los cambios y modernización tienen que darse en todos los niveles, incluyendo a la política macroeconómica.

Sin embargo, para que este mandato sea efectivo; que la política monetaria preserve y refuerce su independencia; y que el manejo monetario este blindado de los tiempos e intereses políticos, deber estar necesariamente acompañado de un mandato fiscal constitucional: la regla fiscal estructural.

Los argumentos en contra del mandato monetario dual giran en la creencia de que se pone en riesgo la independencia monetaria, que se puede descuidar la inflación en aras de privilegiar el crecimiento o en la aparente inconsistencia entre tener dos objetivos y un solo instrumento, pero estos argumentos son bastante debatibles.

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 es promover el bienestar social.

El mandato dual requiere de dos prerequisites para su adopción y maximizar los beneficios de su funcionamiento: Primero, debe existir una inflación permanentemente baja y estable, y 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 casi cumple con el primer prerequisite, pero le falta [adoptar el compromiso](#) de una 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 para acomodar mayor gasto fiscal.

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

Entre los argumentos a favor de este orden destacan, en primer lugar, que el mandato monetario único (antiinflationario) es viejo y necesita reformarse para responder de mejor manera a los nuevos tiempos de estabilidad, crecimiento y bienestar social.

Segundo: 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 mejorado y se han eliminado rigideces. Por lo que ante una inflación baja y relativamente 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 dual haya resultado en una pérdida de independencia monetaria, en casos 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 que no encuentra sustento empírico.

Cuarto: Un mandato monetario doble no implica inconsistencia entre manejar dos objetivos con un mismo instrumento, más bien significa asignarle al banco central el verdadero papel de maximizador del bienestar social, que es precisamente un fin 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 la ampliación del bienestar social.

La evidencia muestra que la política económica siempre es más efectiva cuando existe sincronización fiscal y monetaria, de lo contrario, cada una puede ir en dirección opuesta y en detrimento de toda la sociedad; sin embargo, para lograr una sincronización óptima es necesario que las dos políticas tengan los mismos objetivos. Así como a la fiscal se le asigna el crecimiento y se le exige contribuir a la estabilidad de precios, a la monetaria también debe asignarse el crecimiento además de la estabilidad.

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. Ciertamente son ellos quienes deben reformar a la política monetaria, pero para evitar intereses partidistas o decisiones que atenten [contra la estabilidad](#) económica, deben elevar a mandato constitucional la regla fiscal estructural.

Por lo tanto, cuando el crecimiento económico deje de ser un “objetivo implícito” para convertirse en un “mandato constitucional”, entonces la política económica estará al verdadero servicio de los mexicanos.