

Julio Boltvinik

El Banco de México y el tabú del déficit

Como herencia del pasado, cuando el Banco de México (B de M) tenía otras responsabilidades más amplias entre ellas la elaboración de las cuentas nacionales su Informe Anual sigue siendo el único documento (¿oficial?) que analiza sistemáticamente el conjunto de los aspectos económicos del año precedente. Es un documento bien escrito y presentado, que se deja leer fácilmente. El de 1995 fue presentado a la opinión pública esta semana. En *La Jornada* del martes y en *Panóptica* de Carlos Fernández del miércoles, se destacaron las intervenciones que el B de M realizó en el mercado cambiario, y que el Informe presenta detalladamente en un anexo. Estas intervenciones parecerían contrarias al régimen cambiario de flotación en el que, según el informe, "el tipo de cambio lo determinan las fuerzas del mercado" (p.64).

Hay dos instancias en el informe donde se justifican estas intervenciones. Por una parte: "se decidió que en el corto plazo la política monetaria se orientara a reducir la volatilidad del tipo de cambio y, de ser posible, su excesiva depreciación" (p.71). Por otra parte, de manera más explícita, después de referir los factores que a partir de mediados de septiembre interrumpieron la estabilidad financiera que se había logrado desde marzo, e interpretando que éstos "no correspondían a la situación fundamental de la economía, la Comisión de Cambios integrada por la Secretaría de Hacienda y por el B de M resolvió que el instituto central interviniera en el mercado de divisas" (p.83).

Independientemente de si los factores a que alude el B de M corresponden o no con la "situación fundamental de la economía", lo importante es que estas intervenciones nulifican la supuesta determinación del tipo de cambio por las fuerzas del mercado. El juicio de los funcionarios sustituye al juicio del mercado. El pragmatismo es bienvenido. Sería absurdo dejar que el tipo de cambio se elevase abruptamente cada vez que la demanda de divisas superase la oferta. Sin embargo, el pragmatismo en la acción convive con la ideología en la retórica, que sigue sosteniendo que son las fuerzas del mercado las que determinan los precios de la economía.

El artículo 28 constitucional establece que el banco central "será autónomo en el ejercicio de sus funciones" y que "su objetivo prioritario será procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional". Para cumplir con ese objetivo, el B de M cuenta prácticamente con un único instrumento de manejo autónomo: la política monetaria que le permite definir "su propio crédito", a través del cual influye en la cantidad de medios de pago. (La definición de la política cambiaria es facultad de la Comisión de Cambios). Con esta combinación de objetivo e instrumento, queda internalizado en las instituciones el dogma monetarista que sostiene que "la inflación es en todo lugar y en todo momento un fenómeno estrictamente monetario". Igualmente, queda internalizada su consecuencia: el tabú del déficit, según el cual el déficit público es, también en todo lugar y en todo momento, causante de inflación: por la vía de aumentos de la emisión (vía crédito del B de M al gobierno) o vía aumento de tasas de interés y las consecuencias de ello, si se financia con deuda pública. Por eso los reformadores del artículo 28 constitucional incluyeron en él la frase: "Ninguna autoridad podrá ordenar al banco (central) conceder financiamiento". Con este dogma, y dado el objetivo prioritario de mantener controlada la inflación, no hay la posibilidad de que la política monetaria pueda jugar un papel anticíclico, ya que cualquier expansión del circulante será inflacionaria, en cualesquiera circunstancias.

El informe, al argumentar que su política monetaria fue la mejor posible, muestra cómo su redactores son presos del dogma y del tabú descritos. Igualmente muestra las dificultades severas que tiene el B de M para cumplir su objetivo con instrumentos tan restringidos. Así, al explicar porqué en marzo se ratificó el límite máximo de 10 mil millones de pesos para el crecimiento del crédito interno neto, señala: "un mayor incremento en los medios de pago, como algunos proponían entonces, concomitante con la tasa de inflación esperada, hubiera dado lugar a que ésta fuera todavía mayor" (p.72). Por otra parte señala: "no obstante contar con dicha facultad (la de definir la política monetaria), existe una amplia gama de factores que inciden sobre el proceso inflacionario y que el instituto emisor no puede afectar directamente, a lo que habría que agregar la evidencia de que la efectividad y el alcance de la política monetaria no son independientes del régimen cambiario en vigor" (p.63).

Al autoevaluarse, el Banco señala que "el hecho de que la inflación de 1995 haya sido menor a la mitad de la depreciación de la moneda nacional ocurrida de mediados de diciembre de 1994 a finales del mismo mes de 1995, permite inferir que la política monetaria adoptada contribuyó a contener las presiones inflacionarias a las que estuvo sujeta durante ese año la economía mexicana" (p.85). Esta evaluación es muy discutible fuera del dogma monetarista. Pero, además, el Banco no señala los costos económicos y sociales de la política monetaria adoptada, a pesar de que en el capítulo II el informe analiza con crudeza la gravedad de la crisis.