

Fernando J. Chávez Gutiérrez (coord.)

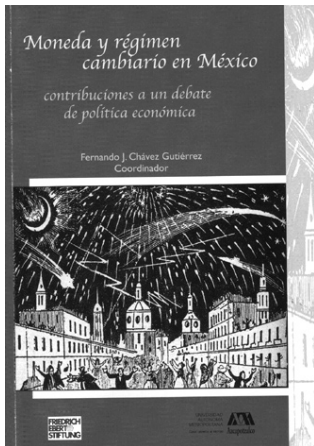
**Moneda y régimen cambiario en México  
Contribuciones a un debate de política  
económica, UAM-Azcapotzalco, Fundación  
Friedrich Ebert, 2003.**

**Fernando A. Noriega Ureña**

**Fundamentos para un comentario**

Departamento de  
Producción Económica, DCSH, Univer-  
sidad Autónoma Metropolitana-Xochimilco  
<fnoriega@correo.xoc.uam.mx>

- El tema del libro precisa el campo del debate en la correspondencia entre política antinflacionaria y estabilidad del tipo de cambio. Esta coedición de la UAM-Azcapotzalco y la Fundación Friedrich Ebert, reúne 12 trabajos de especialistas mexicanos en la materia en poco más de 400 cuartillas, cuyo propósito es contribuir a la discusión de criterios de política monetaria y ofrecer reflexiones sobre aspectos específicos de la experiencia mexicana. Bajo la coordinación de Fernando Chávez, el libro presenta un escenario revelador del estado actual de la reflexión especializada sobre los asuntos inherentes al quehacer del Banco de México.
- Los trabajos son de una gran heterogeneidad analítica, cuya calidad sólo se puede comentar de manera general si se precisan con claridad las coordenadas conceptuales del lector. Para precisar las mías y escapar así de las debilidades propias de la opinión libre en mis comentarios, voy a definir mi espectro analítico en las siguientes hipótesis, cuyo no rechazo es posible demostrar bajo condiciones específicas:
- El dinero, definido como un derecho de propiedad de origen soberano y sin garantía de valor, no es neutral. Su no neutralidad obedece a que un sistema no puede generar más recursos financieros que valor en términos de producto, y siendo el dinero la expresión básica de tales recursos, se corresponde biunívocamente con el valor del producto social
  - La inestabilidad del tipo de cambio tiene su origen estructural en el rezago tecnológico, y se agrava con la ineficiencia de la política cambiaria
  - El origen de la inflación en una economía de mercado tecnológicamente rezagada es fundamentalmente estructural. Así, su control y reversión a través de expedientes monetarios no corrige su causa y provoca en cambio efectos compensatorios en términos de inviabilidad financiera, inhibición de la demanda interna y desempleo involuntario
  - La viabilidad financiera del sistema depende fundamentalmente de la tasa de crecimiento del producto. Por tanto, las tasas real bancaria de interés y real de bonos públicos, ambas funciones inversas de la tasa real propia de interés o tasa de crecimiento del PIB, no corresponden de manera sistemática al sentido de la política monetaria si esta última no se coordina en función de objetivos fiscales de crecimiento y empleo
  - La teoría económica es provisional e incompleta, y así lo son también los criterios de política pública que de ella se desprenden



Con esas hipótesis espero evidenciar las razones de mis afinidades y discrepancias con algunos de los autores, y dejar expedito el camino de la libre opinión para los futuros lectores de este importante libro.

### Sobre el método

Considero que el libro reúne aportes originados en tres esferas: en primer lugar, la del ejercicio institucional y responsabilidad directa de la política monetaria; en segundo, la del periodismo y la consultoría, y en tercero, la propia de la academia. Cada esfera se distingue de las demás por sus características metodológicas y por las intenciones que parecen revelar sus mensajes sobre el tema, como intentaré mostrar enseguida.

En la primera esfera se hallan los artículos “Aspectos diversos del régimen cambiario en México, 1994-2002” de Everardo Elizondo, y “Opciones cambiarias y su elegibilidad: el punto de referencia de la variable comunicacional. México: un enfoque histórico” de Eduardo Turrent. Ambos comparten la característica de aludir de manera reiterada a una especie de conocimiento de consenso sobre teoría y política monetaria, y de ofrecer opiniones que ex-cátedra disciernen los buenos episodios de los malos en materia de política monetaria en México. Muy apegados a la crónica, recurren ocasionalmente a la definición de algunos conceptos y categorías para facilitarse el discurso. La duda en sus razonamientos está

prácticamente ausente; no se recurre en ellos a demostración rigurosa alguna de sus premisas, sino sólo a la afirmación injustificada y las conclusiones tienen una dirección inconfundible: subrayar los éxitos de la política monetaria al uso. La bibliografía de referencia es inexistente en el primero de estos artículos, y muy exigua y más bien institucional en el segundo.

En la segunda esfera –la del periodismo– se sitúa el artículo “Los instrumentos de política monetaria en México a partir de 1995” de Jonathan Heath. Se trata de un aporte a la evaluación histórica de la política monetaria. Al igual que los artículos de la primera esfera, éste también recurre a la crónica como fundamento metodológico de su reflexión. Ofrece información de detalle sobre la discusión política del quehacer del Banco de México; se refiere profusamente a aspectos inherentes a las personalidades de políticos mexicanos y de funcionarios vinculados al banco central. Aporta una combinación peculiar de anécdotas, evolución de ciertas pautas técnicas de la política monetaria, y juicios de valor sobre los resultados alcanzados en diferentes periodos. Tiende a ser un artículo de opinión en profundidad sobre la conducción de la política monetaria de 1995 a la fecha. Emplea un marco teórico muy semejante al de los dos artículos antes citados, a juzgar por la dirección que comparten sus intuiciones. Su bibliografía de referencia es extensa y combina en ella fuentes institucionales y académicas.

En la tercera esfera se sitúan “Bases analíticas y empíricas para las propuestas de dolarización

y de cajas de conversión: una panorámica selectiva” de Raúl Morales; “La Unión Monetaria Europea: beneficios, costos, viabilidad y perspectivas de ampliación”, y “Alternativas de integración monetaria entre México, Estados Unidos y Canadá”, ambos de Víctor Cuevas; “Transparencia de la política monetaria y democracia en México” de Sergio Kurczyn; “La integración monetaria o cómo desatar el nudo gordiano del crecimiento en México” de Eduardo Loría; “El proceso de convergencia monetaria y financiera entre México y Estados Unidos” de Luis Miguel Galindo y Horacio Catalán; “En búsqueda del régimen monetario más eficiente” de Federico Rubli, y “Alternativas cambiarias de México: elementos generales de un debate” de Fernando Chávez. Estos aportes comparten su afinidad con la duda metodológica que subyace a sus planteamientos; se apoyan en hipótesis de trabajo que procuran contrastar rigurosamente, y en la generalidad de los casos concluyen con señales sobre la agenda de investigación pendiente en sus campos de reflexión. Sus referencias bibliográficas son por lo general científicas, e institucionales en lo marginal. Se caracterizan por poner en duda la eficacia de la política monetaria vigente y sus resultados, así como por ofrecer alternativas, en unos casos afines al razonamiento que se desprende del modelo vigente de política monetaria y cambiaria y, en otros, con marcadas diferencias de orientación.

La coexistencia de estas tres esferas en un mismo libro, le obsequia al lector un escenario poco

común de claroscuros metodológicos en la discusión especializada, y le concede el beneficio de poder asociar el papel de la responsabilidad institucional, de la comunicación masiva o de la explicación rigurosa y la demostración, con las formas propias de manejo del objeto de estudio en cada esfera. Esa coexistencia también asegura la posibilidad de entrada al tema –de por sí controversial– tanto para lectores especializados como para quienes tomarían contacto por primera vez con estos asuntos.

### Contradicciones que preocupan

Las contradicciones en las ideas de los responsables de la política monetaria podrían ser una amenaza seria sobre las posibilidades de progreso de una sociedad. En consideración de ello, deseo dedicar unas líneas a los siguientes asuntos. Me referiré al artículo “Aspectos diversos del régimen cambiario de México, 1994-2002” de Everardo Elizondo, del que recogí dos problemas que provocaron en mí gran preocupación. En la página 34 del libro, apartado 5 del artículo, dice: “El tipo de cambio es un precio más en la economía, aunque un precio de importancia especial. Por ello no debe sorprender que la estabilidad general de los precios propicie la estabilidad cambiaria”, en el apartado siguiente, señala: “Con todo, debe aclararse que entre las variables a las que el Banco Central da un seguimiento continuo en busca de la detección de presiones inflacionarias potenciales se encuentra el tipo

de cambio”. Esta es una contradicción que da lugar a dudas respecto de la relación causa-efecto sobre la que las autoridades monetarias actúan para controlar la inflación.

En el mismo párrafo continúa diciendo: “Ello, acorde con la idea de actuar preventivamente para que la política monetaria sea más eficiente, a la vez que se minimizan los costos sociales de la lucha contra la inflación”. Con ello indica el autor que la política antinflacionaria tiene efectos reales y que la autonomía del Banco Central no se apoya en la idea de que en ausencia de rigideces fundamentales pueden actuar sin temor a provocar efectos reales. Más aún, en la página 35 admite que el “corto” eleva las tasas reales de interés, y que por tanto afecta negativamente la demanda agregada interna. Esto significa que el Banco de México sabe perfectamente que el control de la inflación es recesivo, con lo que se provocan los problemas de inviabilidad financiera y desempleo. ¿Dónde descansa entonces la eficiencia social de la política monetaria actual? ¿Bajo qué premisas se postula una autonomía que en los hechos no existe y en nombre de la cual se deslindan responsabilidades sobre el estancamiento, la contracción del crédito y el desempleo?

Un problema de inconsistencia se presenta cuando el razonamiento sobre tasas de interés se realiza en la lógica del modelo Mundell-Fleming, en el que el dinero no es neutral y la subordinación de la política monetaria a la fiscal es inevitable, así como la necesidad de que la política monetaria establezca objetivos de producción y em-

pleo. Sin embargo, cuando el autor discurre sobre la política de control de la inflación, aduce a la formación de expectativas y a la vinculación de éstas con las posibilidades sistémicas de administración de riesgos, en una lógica muy apegada a la de la nueva escuela clásica.

### Una ausencia notable

Algo que me llamó la atención en varios de los trabajos, particularmente en “Alternativas de integración monetaria entre México, Estados Unidos y Canadá” de Víctor Cuevas; “Alternativas cambiarias de México: elementos generales de un debate” de Fernando Chávez; “En búsqueda del régimen monetario más eficiente” de Federico Rubli, y “Bases analíticas y empíricas para las propuestas de dolarización y de cajas de conversión: una panorámica selectiva” de Raúl Morales, fue la ausencia de consideraciones específicas a la relación tipo de cambio-tecnología. Eso, debido a que estos artículos discurren precisamente en el camino en el que las ganancias en competitividad no pueden menos que explicarse fundamentalmente por las tasas de progreso tecnológico o capacidad de abatimiento de costos de producción. ¿Por qué se asume como un hecho que la política cambiaria forma parte exclusiva de la política monetaria, cuando la competitividad del aparato productivo depende fundamentalmente de su capacidad para abatir costos de producción? A partir de ello, les preguntaría a los autores citados, en qué condiciones es posible pretender la dis-

cusión de la integración monetaria en ausencia de consideraciones sobre las características estructurales del sistema. ¿Por qué pensar que una “transfusión monetaria” –en el caso de la dolarización– modificaría la “estructura ósea” de la economía mexicana hacia la eficiencia, resultando en menores tasas de interés e inflación al interior, si ni el nivel de eficiencia del trabajo de los mexicanos ni sus herramientas cambiarían?

Este libro plantea un verdadero reto a los especialistas en el tema, ofreciéndoles un panorama completo de la discusión sobre estos asuntos en México, y poniendo en evidencia que la academia es una fuente verdaderamente rica de alternativas para el quehacer institucional de la economía.

### Conclusiones

Las dos primeras hipótesis de referencia con las que inicié estos comentarios están explícita o implícitamente presentes en cuatro de los doce artículos (pese incluso a las contradicciones antes señaladas en alguno de ellos), y son las que revelan una clara tendencia hacia la afinidad entre mis conceptos y aquellos expuestos por los autores. En contraste, las tres hipótesis restantes proponen antítesis a las ideas que dominan el análisis en prácticamente todos los trabajos, mismas que se enmarcan fundamentalmente en la teoría tradicional. Esto se asocia al hecho de que las diferencias metodológicas entre las tres esferas aludidas no se convierten

en diferencias de enfoque sobre los problemas de la moneda y el tipo de cambio. Si bien en el libro hay aportes originales que exhiben la fuerza de nuevas y bien fundadas ideas, sobre todo en la esfera de los trabajos académicos, las coincidencias de los trabajos con las implicaciones habituales de la tradición neoclásica y sobre todo cuantitativista, los sitúan en una unidad conceptual que le otorga a esta obra una solidez que afianza su apego a las pautas analíticas al uso en el plano de las instituciones responsables de la política monetaria. Resalta en ello el cuidado en la coordinación de la obra.

Haber logrado la concurrencia de autores de primera línea en tres esferas distintas e imprescindibles para el debate vigente en materia de moneda y régimen cambiario, asegurando con ello aportes de frontera sobre la política monetaria en México es, sin lugar a dudas, el valor fundamental que revela este libro. A él se suma el detallado trabajo editorial que se percibe en la organización temática y en la calidad de la presentación de cada trabajo. Todo ello se debe plenamente a la capacidad de convocatoria y al arduo trabajo de coordinación, excelentemente logrado, de Fernando Chávez.

Este libro es ahora una referencia básica para conocer el estado que guardan el quehacer institucional y el análisis formal sobre la política monetaria en México. Leerlo será una necesidad para quienes deseen situarse al día y en la frontera de este trascendente tema para el país 