

NOTA EDITORIAL

En la buhardilla de su rabia, el viejo
Wieck hacía tintinear monedas
entre los dedos sarmentosos. Esa era
la música que realmente amaba.
Francisco Hernández (1994).

El Banco de México (BM) fue fundado en septiembre de 1925; nació como banco central (BC) público, como banco del gobierno sin fines de lucro. El caos de emisión monetaria asociado a la época de la revolución mexicana y las necesidades de la nueva economía nacional que emergía *a posteriori* al conflicto bélico indujeron el imperativo impostergable del establecimiento de una institución que centralizara la creación de moneda de curso legal, ordenara el sistema de pagos, administrara las reservas metálicas de la nación y regulara la liquidez y las actividades bancarias.

En agosto de 1993, casi siete décadas después de su fundación, mediante una reforma constitucional y la nueva Ley del Banco de México del 23 de diciembre de 1993, el BM se convirtió en BC autónomo del gobierno (Carrasco y Ferreiro, 2019). Para conmemorar esta efeméride y para analizar y discutir el significado trascendente de la independencia del Banco de México, la Facultad de Economía de la Universidad Nacional Autónoma de México (UNAM),

por iniciativa conjunta del Centro de Modelística y Pronósticos Económicos (CEMPE) y la revista *Investigación Económica*, organizó un simposio con la participación de destacados economistas del propio BM, del sector financiero privado, de la UNAM, de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) y de la *Review of Keynesian Economics*. Los trabajos presentados en el simposio que se ciñeron a nuestras normas editoriales se publicarán sucesivamente en *Investigación Económica* a partir del presente número.

A diferencia del Banco de México, otros bancos centrales evolucionaron a partir de instituciones financieras privadas que *pari passu* conquistaron el monopolio de la emisión monetaria hasta convertirse en la institución que controla las funciones microeconómicas y macroeconómicas del dinero. Goodhart (1988) comenta que el Riksbank de Suecia (1668) surgió en 1656 como banco privado, cuyo nombre fue Rikets Staders Bank, mientras que el Banco de Inglaterra se fundó como institución privada en 1694. En Francia, el banco comercial privado Caisse des Comptes Courants, instituido en 1797, y el Banque de France, creado por Napoleón en 1800, se fusionaron con otras instituciones financieras

privadas para dar origen al BC que a la postre obtuvo el monopolio de la emisión monetaria en ese país; la Banca d'Italia, fundada en 1893 como BC, tuvo sus orígenes remotos en la creación de un banco comercial en Génova en 1844. Por el contrario, el Banco Nacional de Suiza y el sistema de la Reserva Federal de Estados Unidos, fundados en 1905 y 1913 respectivamente, fueron creados desde el principio como instituciones del gobierno sin fines lucrativos.

En general, la banca central no surgió como una institución independiente del gobierno, inmune a los debates teóricos de la economía política. Su evolución histórica registra vehementes polémicas respecto a la razón de ser y pertinencia de su existencia y, por tanto, de sus funciones, así como porfiadas disputas sobre el modelo óptimo de BC y el *modus operandi* (reglas versus discreción) ideal de la política monetaria. En el siglo XIX, Thornton (1802) justipreciaba las bondades de un sistema de crédito con banca central como el modelo adecuado para supervisar al sistema financiero y para evitar el daño moral asociado a las crisis monetarias y las corridas bancarias, mientras que los economistas militantes de la *free banking school* y Bagehot (1873) pugnaban por un sistema

de banca libre, de sistema financiero *laissez-faire*. En el siglo xx, Hayek (1986) sostuvo una opinión similar al sugerir que el BC es una institución artificial, innecesaria; enfatizó las virtudes relativas de un sistema basado en *free banking* al proponer la desnacionalización de la moneda que emiten los gobiernos y su sustitución por el dinero emitido por bancos privados que compiten libremente.

Friedman (1959; 1984), a su vez, no propuso la eliminación del BC; siguiendo a Simons (1948) consideraba que lo importante era que la política monetaria se basara en una regla estricta que impidiera la discreción y el sesgo inflacionario de los gobiernos. Friedman (1968) cambió los términos del debate: la cuestión no es la pertinencia de la existencia del BC, sino el arreglo institucional en que debe basarse la política monetaria y lo que puede y no puede hacer ésta. Por expectativas racionales, los agentes económicos anticipan que la expansión monetaria no modifica el equilibrio natural de la economía, el producto real permanece inalterado y el único efecto es un incremento en la inflación. Así, de la hipótesis de la “cantidad óptima de dinero” de Friedman puede inferirse sin gran dificultad la tesis de que la independencia del BC es

condición *sine qua non* de la estabilidad de precios.

Existen diversos modelos de independencia del BC, en general se basan en supuestos acerca del peso relativo que el BC y el gobierno otorgan a la inflación (Rogoff, 1985; Walsh, 2003, 2008). La independencia del BC se refiere a su autonomía respecto de la política del gobierno para definir y elegir sus objetivos y/o el instrumento de política monetaria para conseguir esas metas (Debelle y Fischer, 1994). Diversos índices se han propuesto para medir el grado de independencia del BC (*cf.* Cukierman, Webb y Neyapti, 1992). Alesina y Summers (1993) sugieren que existe una relación inversa entre el grado de independencia del BC y la inflación promedio en los países desarrollados. Sin embargo, esta conclusión ha sido criticada severamente, pues es complicado sostener que esta correlación empírica involucra una causalidad lineal y que la autonomía del BC es una variable exógena (Posen, 1993). Por ejemplo, Campillo y Mirón (1997) toman en cuenta otros factores determinantes de la inflación y concluyen que la independencia del BC no desempeña un papel tan significativo.

En suma, la independencia del BC es un tema cuya relevancia ac-

tual no se puede exagerar y sobre el cual no existe consenso entre los economistas; prevalecen puntos de vista diversos y opuestos acerca de si es necesario y deseable que las instituciones de banca central sean autónomas respecto de la política del gobierno. Más aún, el hecho de que después de la crisis financiera global reciente los principales bancos centrales del mundo intervinieron con varios trillones de dólares y programas de flexibilización cuantitativa (*quantitative easing*) para rescatar a múltiples bancos privados, nacionalizándolos parcialmente y/o adquiriendo pantagruélicas cantidades de activos privados devaluados, ha inducido a algunos autores a cuestionar como meros mitos las premisas torales en que se fundan los argumentos que sostienen que la independencia del BC: *a*) es pura ciencia objetiva exenta de ideología y de la influencia de la política y de intereses externos (los del capital financiero) al propio BC; *b*) es condición *sine qua non* para la estabilidad de precios; *c*) es neutral, apolítica y que no tiene implicaciones distributivas para la sociedad (cf. Adolph, 2016; Conti-Brown, 2016).

En la conferencia organizada por la Facultad de Economía de la UNAM en agosto de 2019 para conmemorar los 25 años de la in-

dependencia del Banco de México, se debatió la complejidad de la autonomía del BC con un espíritu plural, abundante evidencia empírica y rigor teórico y analítico. Las páginas de la revista *Investigación Económica* se abren, a partir del presente número, para recoger lo más granado del simposio. ◀

Ignacio Perrotini Hernández
Director-Editor

REFERENCIAS

- Adolph, C. (2016). *Bankers, Bureaucrats, and Central Bank Politics: The Myth of Neutrality*. Cambridge: Cambridge University Press. <https://doi.org/10.1017/CBO9781139506762>
- Alesina, A. y Summers, L. (1993). Central bank independence and macroeconomic performance. *Journal of Money, Credit, and Banking*, 25(2), pp. 157-162. <https://dx.doi.org/10.2307/2077833>
- Bagehot, W. (1873 [1973]). *Lombard Street. A Description of the Money Market*. Londres: Kegan, Paul & Co. <https://doi.org/10.1017/CBO9781139093620>
- Campillo, M. y Miron, J. (1997). Why does inflation differ across countries? En: C. Romer y D. Romer (eds.), *Reducing Inflation: Motivation and Strategy*. Chicago: University of Chicago Press. <https://dx.doi.org/10.3386/w5540>

- Carrasco S. y Ferreiro, J. (2019). La evolución del Banco de México vista desde sus leyes. En: I. Perrotini Hernández y J.A. Vázquez Muñoz (coords.), *Alternativas de política monetaria en la poscrisis* (capítulo 2, pp. 63-98). México: Facultad de Economía de la UNAM.
- Conti-Brown, P. (2016). *The Power and Independence of the Federal Reserve*. Princeton: Princeton University Press. <https://doi.org/10.2307/j.ctvc777nw>
- Cukierman, A., Webb, S. y Neyapti, B. (1992). Measuring the independence of central Banks and its effects on policy outcomes. *World Bank Economic Review*, 6(3), pp. 353-398. <https://doi.org/10.1093/wber/6.3.353>
- Debelle, G. y Fischer, S. (1994). How independent should a central bank be? En: J. Fuhrer (ed.), *Goals, Guidelines and Constraints Facing Monetary Policymakers*. Boston: Federal Reserve Bank of Boston.
- Friedman, M. (1959). *A Program for Monetary Stability*. Nueva York: Fordham University.
- Friedman, M. (1968). The role of monetary policy. *American Economic Review*, 58(1), pp. 1-17.
- Friedman, M. (1984). Currency competition: A sceptical view. En: P. Salin (ed.), *Currency Competition and Monetary Union*. La Haya: Martinus Nijhoff.
- Goodhart, C. (1988). *The Evolution of Central Banks*. Cambridge, MA: MIT Press.
- Hayek, F.v. (1986). Market standards for money. *Economic Affairs*, 6(4), pp. 8-10. <https://doi.org/10.1111/j.1468-0270.1986.tb01752.x>
- Hernández, F. (1994). *Moneda de tres caras*. México: Ediciones del Equilibrista.
- Posen, A. (1993). Why central bank independence does not cause low inflation: There is no institutional fix for politics. En: R. O'Brien (ed.), *Finance and the International Economy*, Vol. 7. Oxford: Oxford University Press.
- Rogoff, K. (1985). The optimal commitment to an intermediate monetary target. *Quarterly Journal of Economics*, 100(4), pp. 1169-1189. <https://doi.org/10.2307/1885679>
- Simons, H.C. (1948). *Economic Policy for a Free Society*. Chicago: University of Chicago Press.
- Thornton, H. (1802). *An Enquiry into the Nature and Effects of the paper Credit of Great Britain*. Londres: Hatchard.
- Walsh, C.E. (2003). *Monetary Theory and Policy*. 2ª. ed. Cambridge, MA: MIT Press.
- Walsh, C.E. (2008). Central bank independence. En: S.N. Durlauf y L.E. Blume (eds.), *The New Palgrave Dictionary of Economics*. Londres: Palgrave Macmillan. <https://doi.org/10.1111/j.1759-3441.2011.00106.x>