

## ALGUNOS ASPECTOS DE LA POLITICA MONETARIA DEL BANCO DE MEXICO

RAÚL MARTÍNEZ OSTOS

México

*Fashion it thus; that what he is, augmented,  
Would run to these, and these extremities:  
And therefore think him as a serpent's egg,  
Which, hatch'd would as his kind grow mischievous;  
And kill him in the shell.*

W. SHAKESPEARE, *The Tragedy of Julius Caesar*, II, I.

### I

**P**ARA el reducido número de personas que dedican sus actividades al estudio de los problemas nacionales, debe ser muy alentador observar que en los últimos años ha ido aumentando el número de quienes se interesan por ellos, especialmente los económicos en general y monetarios en particular. Por desgracia, el creciente interés por estos últimos problemas no siempre coincide con un desarrollo paralelo en el estudio de las disciplinas indispensables para una correcta interpretación y adecuado tratamiento de los mismos. A ello han contribuido, sin duda, el tardío impulso de que ha sido objeto el estudio de la teoría económica en nuestras universidades y la ya tradicional limitación y falta de apoyo, en nuestro medio, para el investigador.

Todo ello ha dado por resultado que la crítica a la política económica del gobierno y a la política monetaria del Banco de México, tan útil a los hombres de negocios y tan necesaria para los responsables de su elaboración y aplicación, sea, en la mayoría de los casos, insustancial o desorientada. Por otra parte, ha permitido que algunas críticas no siempre elaboradas con la necesaria imparcialidad intelectual (a juzgar por la preparación de quienes las formulan y

## EL TRIMESTRE ECONOMICO

la pasión incontenible que la caracteriza) contribuyan a impedir la integración de ese ambiente de confianza y cooperación de la banca privada y los hombres de negocios hacia el banco central, indispensable para que este último, haciendo uso de su prestigio con aquéllos y por medio de la persuasión moral, logre compensar las inherentes limitaciones que nuestra raquílica estructura impone a otros medios de regulación monetaria con que cuenta nuestro banco central.

Estas circunstancias y algunas interpretaciones erróneas que pueden ser perjudiciales, en los actuales momentos, al necesario esfuerzo común de la banca privada con el banco central y el impulso de la producción agrícola que ha pleneado la política económica del gobierno, han inspirado los siguientes comentarios sobre determinados aspectos de la política de crédito del banco central.

### II

La política de crédito del Banco de México ha sido objeto de frecuentes críticas, en los círculos bancarios, con motivo de la esterilización de recursos de la banca comercial y las operaciones de descuento que, en la actualidad, celebra nuestro banco central con los bancos nacionales. Entre los argumentos que más frecuentemente se han esgrimido en apoyo a esas críticas, merecen mencionarse los siguientes: *a*) se dice que la continua elevación del depósito obligatorio, proporcional al monto de depósitos a la vista y a plazo de los bancos de depósito, es contradictoria al propósito de fomentar la producción, anunciado por el Banco de México; *b*) se considera inconveniente que el Banco de México otorgue crédito a algunos bancos nacionales en un momento en que su política se caracteriza por una restricción de aquellas operaciones que pueden aumentar el medio circulante; *c*) representan, a juicio de los comentaristas, desigualdad de tratamiento a los bancos privados respecto a las instituciones nacionales; y *d*) contribuyen a un aumento

## POLITICA MONETARIA DEL BANCO DE MEXICO

de los precios de los artículos agrícolas, motivo del crédito concedido.

1. El argumento contenido en el inciso a), preinserto, lo han utilizado los bancos en el sentido de que al reducirse sus recursos, mediante la elevación del depósito obligatorio a que alude el artículo 35 de la Ley Orgánica del Banco de México, quedan imposibilitados de otorgar el crédito que dicha producción necesita. Examinemos, pues, el motivo por el que nuestro banco central ha tenido que recurrir a este medio de regulación y si, en realidad, ha extremado su aplicación al grado de reducir los recursos de los bancos asociados imposibilitándolos para otorgar el crédito que se les pide.

En la técnica de la banca central y en la práctica de algunos países como Inglaterra y Estados Unidos, se acudía (antes de iniciarse la presente guerra) a los movimientos de la tasa de redescuento como forma de regular el volumen de la moneda en circulación. Al notarse una expansión exagerada en los medios de pago, se elevaba la tasa de redescuento con el fin de encarecer, a su vez, la tasa bancaria y detener la expansión de los negocios. "...Cuando un empresario... recibe una elevada tasa de interés por sus fondos disponibles, o tiene que pagar una alta tasa de interés por los fondos que ha tomado prestados o por su sobregiro en el banco, pensará mucho antes de embarcarse en constituir una nueva empresa. En la medida en que los intereses que obtenga o pague sean más altos, parecerá menos probable que una nueva empresa le produzca un rendimiento igual. Si está obteniendo un bajo interés de sus inversiones o puede obtener de su banco un anticipo a una baja tasa de interés, estará tentado de iniciar una nueva empresa. Mientras más bajo sea el interés que obtenga o pague, será más probable que una nueva empresa produzca mejores rendimientos. La tasa de interés es la señal por la que determina cuándo debe iniciar una nueva empresa o abste-

## EL TRIMESTRE ECONOMICO

nerse de ello. Una tasa elevada lo detiene. Una tasa reducida lo estimula".<sup>1</sup> Sin embargo, como los efectos de la tasa de redescuento sólo se realizan cuando el sistema bancario acude al redescuento, con el fin de esterilizar los ahorros del público y reducir los recursos de los bancos los bancos centrales acostumbraban vender, a su vez, en el mercado, valores del gobierno. La venta de valores en el mercado o a los bancos, supone, normalmente, una reducción de las disponibilidades del público y, por tanto, de los depósitos de los bancos, que obliga a éstos a acudir al redescuento, a los nuevos niveles establecidos por el banco central.

En México, es imposible aplicar el mismo procedimiento porque, en primer lugar, no contamos con un mercado de dinero organizado en el que exista la fluidez necesaria entre los diversos sectores del mismo. Siempre que el Banco de México se ha visto obligado a otorgar crédito a algunos bancos, otros han contado con fondos sobrantes, en exceso de las necesidades de los primeros. En segundo lugar, porque carecemos de un mercado de valores desarrollado, pues, por una parte, su capacidad de absorción de valores es extremadamente reducida en comparación con las cantidades que normalmente debieran colocarse para producir el efecto deseado, y, además, por la sistemática negativa de los bancos y del público a adquirir valores del estado, según nos lo han mostrado las vicisitudes de los Bonos de Caminos en los últimos años. Finalmente, porque nuestra endeble estructura económica sufriría considerablemente (sobre todo los sectores de la producción industrial y agrícola) con la perspectiva de variaciones más o menos repen-

<sup>1</sup> Sir Charles MORGAN-WEBB, *Monetary Management* (Pitman Press, Bath, Inglaterra, 1939), pp. 25 y 26. El párrafo transcrito representa el aspecto estático del fenómeno, pero no por ello deja de ser verdadera la proposición, pues en una etapa de la fase ascendente del ciclo, no obstante que normalmente tiende a elevarse la tasa de interés, el empresario estaría tentado de establecer nuevas empresas porque comprende que la tasa de interés probablemente irá elevándose en el futuro a medida que transcurra el tiempo.

## POLITICA MONETARIA DEL BANCO DE MEXICO

tinias de la tasa de redescuento, las que provocarían continuos desajustes en la distribución del crédito, aparte de que, cuando menos en los primeros tiempos, daría ocasión a encarcelarlo.

En estas condiciones, el Banco de México cuenta sólo con dos armas efectivas de regulación: la facultad de variar el porcentaje del depósito obligatorio a que alude el artículo 35 de su Ley Orgánica y el racionamiento del crédito. Esta última es, de hecho, el arma que siempre ha aplicado el Banco de México desde que opera como banco central; la primera sólo ha estado en posibilidad de aplicarla desde septiembre de 1936, cuando se adoptó el sistema propuesto por el Comité de Reservas Bancarias del Sistema de la Reserva Federal,<sup>2</sup> modificado y simplificado desde junio de 1941. Pero la afluencia de fondos al país registrada desde 1940, y el correspondiente aumento, sin precedente, de la circulación monetaria, hicieron completamente ineficaz, por sí solo, el racionamiento de crédito, y provocaron la reforma al citado artículo 35 de la Ley, facultando al banco, en diciembre de ese mismo año, a elevar el depósito obligatorio hasta el 50% de los depósitos del público en los bancos comerciales. El constante incremento del medio circulante y la imposibilidad de hecho del banco central para recoger dinero de la circulación o amortiguar su ritmo de crecimiento por otros medios, obligaron al Banco de México a ir elevando paulatinamente la proporción del depósito obligatorio durante el año de 1942.<sup>3</sup> Para los bancos de la capital fué aumentando en la siguiente forma:

28 de febrero .....	21%
15 de marzo .....	23%
31 de marzo .....	25%
30 de abril .....	30%
30 de septiembre .....	31%
20 de octubre .....	33% <sup>4</sup>

<sup>2</sup> *Annual Report of the Federal Reserve Board for 1932*, pp. 260 a 285.

<sup>3</sup> Banco de México, S. A., *Vigésima Primera Asamblea General de Accionistas* (México, 1943), *passim*.

<sup>4</sup> *Ibid.*, p. 28.

## EL TRIMESTRE ECONOMICO

La razón de esta constante elevación de los depósitos de los bancos comerciales puede encontrarse en el siguiente cuadro que muestra el crecimiento de las carteras y de las cuentas de depósitos de los bancos privados de la capital:<sup>5</sup>

	DEPOSITOS	CARTERA
	(Millares de pesos)	(Millares de pesos)
1942		
Enero	382,267	187,016
Febrero	350,950	206,818
Marzo	354,517	203,002
Abril	361,961	186,549
Mayo	354,976	182,585
Junio	360,420	184,550
Julio	385,943	188,636
Agosto	391,204	198,117
Septiembre	402,669	202,438
Octubre	417,132	206,895
Noviembre	448,916	215,197
Diciembre	478,360	225,704
1943		
Enero	505,214	225,779
Febrero	540,434	221,541
Marzo	577,641	228,964
Abril	624,222	232,880
Mayo	695,125	245,368
Junio	725,331	236,913
Julio	731,457	249,669
Agosto	732,986	252,401
Septiembre	742,336	248,337
Octubre	741,300	238,098
Noviembre	766,773	233,631
Diciembre	779,187	254,774

<sup>5</sup> Datos del *Boletín* de la Comisión Nacional Bancaria, reagrupados. La cartera considerada sólo comprende descuentos, préstamos directos, préstamos prendarios y créditos simples y en cuenta corriente.

## POLITICA MONETARIA DEL BANCO DE MEXICO

A fines de octubre de 1942 acudió el Banco de México a la persuasión moral para con los bancos de depósito privados, estipulándose un "Convenio de Caballeros" por virtud del cual se comprometieron los bancos de la ciudad de México a no exceder el monto de sus carteras alcanzado al 31 de octubre, y a depositar, en el Banco de México, en efectivo, el 100% del excedente de los depósitos del público que pasaran del monto de los que mantenían al mismo 31 de octubre. Sin embargo, con objeto de que los bancos pudiesen atender las necesidades estacionales de crédito de fin de año, se les permitió un plazo de tres meses para ajustarse a los límites convenidos, y, para que pudiesen cumplir con el convenio, el Banco de México se abstuvo de elevar durante todo el año de 1943 la proporción del depósito obligatorio de los bancos de la capital. El resultado del "Convenio de Caballeros" con los bancos de la capital fué relativamente satisfactorio por cuanto sólo aumentó la cartera en 26.5% (si bien tomando en consideración los aumentos concedidos sobre la cartera original, los bancos aumentaron en realidad la cartera en un 13.1%), en tanto que los depósitos se elevaron en 86.8%.<sup>6</sup> No obstante las facilidades que se les dieron, los bancos no se apegaron estrictamente al convenio, y durante el segundo semestre de 1943 hicieron presión ante las autoridades monetarias para que se les relevara del compromiso contraído en él, lo que contribuyó seguramente a que el Banco de México, al aceptar que terminara el convenio, en diciembre, elevara el depósito obligatorio de dichos bancos al 45% y después al 50%, esto es, al máximo autorizado por la ley.<sup>7</sup> A la vez se permitió a los bancos de depósito de todo el país elevar la proporción de su pasivo exigible hasta quince veces el monto de su capital y reservas (hasta

<sup>6</sup> Cifras elaboradas con datos del *Boletín* de la Comisión Nacional Bancaria. Las proporciones de aumento no corresponden a las cifras de la cartera preinserta porque para ésta sólo se tomaron en cuenta las operaciones que ahí se indican.

<sup>7</sup> Informe del Consejo de Administración sobre el ejercicio de 1943.

## EL TRIMESTRE ECONOMICO

entonces la proporción autorizada era de diez a uno y su elevación probablemente se compensaba, para los efectos de la expansión de las carteras de los bancos, con el aumento de la *ratio* del depósito obligatorio, aparte de que en el caso, no imposible, de que algunas instituciones asociadas hubieran excedido el límite de su pasivo en relación a su capital y reservas, habría sido de consecuencias nocivas exigirles, radicalmente, la sujeción a ese límite con la probable consecuencia de una brusca liquidación de aquella parte de su cartera creada con los nuevos recursos); pero se les obligó a que depositaran en el banco central, en efectivo, el excedente de sus depósitos sobre el límite que podrían mantener, en relación a su capital y reservas.

Otra consecuencia, bastante conocida, del "Convenio de Caballeros" con los bancos de depósito del Distrito Federal fué la de que poco después de firmar el convenio, éstos empezaron a pasar a sus bancos filiales y sucursales del interior del país los depósitos y las carteras cuyo mantenimiento en la ciudad de México les hubiera imposibilitado cumplir con el compromiso adquirido. Obsérvese en el cuadro que damos posteriormente sobre depósitos y carteras de los bancos de los estados, que en éstos los depósitos aumentaron, de enero de 1942 a octubre del mismo año, sólo en 80 millones de pesos, en tanto que de octubre de 1942 a diciembre de 1943 el aumento fué de 228.7 millones. Lo mismo acontece con las carteras: de enero de 1942 a octubre del mismo año sólo se elevaron en 44.1 millones, en tanto que de octubre de 1942 a diciembre de 1943 el aumento fué de 125.9 millones. Así, la posibilidad de traspasar parte de sus depósitos y carteras a los bancos del interior, operó a manera de válvula de escape para los bancos de la capital que lo hicieron, pero a la vez contribuyó, en buena parte, a que el monto de las carteras de los bancos de depósito del país en su conjunto, aumentara de 478.0 millones de pesos en enero de 1943 a 601.3 en diciembre del mismo año. Esta circunstancia, unida al persistente saldo favorable de nuestra balanza comercial, explica

## POLITICA MONETARIA DEL BANCO DE MEXICO

que el depósito obligatorio proporcional al monto de depósitos a la vista y a plazo de los bancos de los estados, que durante todo el año de 1942 se mantuvo en 15% se fuera elevando en la forma siguiente:

### 1943

2 de enero .....	17%
1 <sup>o</sup> de febrero .....	20%
15 de agosto .....	25%
15 de septiembre .....	30%

### 1944

1 <sup>o</sup> de febrero .....	33%	para los bancos situados donde no existen sucursales del Banco de México y 35% para los situados en ciudades donde existen sucursales. <sup>8</sup>
---------------------------------	-----	---

Estos aumentos del depósito obligatorio de los bancos de los estados están relacionados con el ritmo de ascenso de sus carteras y depósitos durante 1942 y 1943, que fué el siguiente:<sup>9</sup>

	DEPOSITOS (Millares de pesos)	CARTERA (Millares de pesos)
1942		
Enero	183,493	176,538
Febrero	190,640	179,394
Marzo	204,972	184,050
Abril	208,330	186,316
Mayo	200,029	189,100

<sup>8</sup> Circulares del Banco de México núms. 411 c, 718 y 758, de 17 de diciembre de 1942, 29 de julio de 1943 y 19 de enero de 1944, respectivamente.

<sup>9</sup> Datos del *Boletín* de la Comisión Nacional Bancaria, reagrupados. La cartera considerada sólo comprende descuentos, préstamos directos, préstamos prendarios y créditos simples y en cuenta corriente.

## EL TRIMESTRE ECONOMICO

	<i>DEPOSITOS</i> <i>(Millares de pesos)</i>	<i>CARTERA</i> <i>(Millares de pesos)</i>
	<i>1942</i>	
Junio	211,823	187,476
Julio	219,030	192,979
Agosto	232,956	202,678
Septiembre	250,201	208,944
Octubre	263,528	220,697
Noviembre	284,594	230,612
Diciembre	300,101	245,232
	<i>1943</i>	
Enero	313,353	252,285
Febrero	307,830	255,332
Marzo	363,030	260,559
Abril	406,119	271,190
Mayo	436,582	288,087
Junio	437,495	307,129
Julio	444,746	335,149
Agosto	453,577	342,433
Septiembre	461,641	340,594
Octubre	460,973	332,526
Noviembre	478,304	340,798
Diciembre	492,260	346,590

De acuerdo con las cifras anteriores, el crecimiento de los depósitos, tanto de los bancos de la capital como de los del interior del país, ha sido tan notable que, en 1943, por primera vez en la historia monetaria de México, los medios de pago en poder de los bancos llegaron al 50% del medio circulante total del país, contribuyendo así, en buena parte, a la elevación del nivel general de precios registrado en los últimos dos años. Si el banco central no hubiera hecho uso, en estas condiciones, de la única arma efectiva de regulación con que cuenta en la actualidad, y hubiera confiado en que los cuantiosos recursos bancarios provocaran por sí mismos un supuesto incremento en la producción, se habría expuesto, inevitablemente, a una inflación de depósitos (de la que se han advertido algunos síntomas) que hubiera ocasionado una mucho

## POLITICA MONETARIA DEL BANCO DE MEXICO

más brusca elevación de los medios de pago, acelerando su rotación, con el consiguiente impacto sobre los precios. De acuerdo con las cifras de depósitos dadas y la proporción del depósito obligatorio en vigor, es fácil calcular que a principios de enero de 1944 los depósitos mantenidos en el banco central, en efectivo, por todos los bancos comerciales del sistema sumaban alrededor de 600 millones de pesos (sin considerar el encaje por depósitos en cuenta de ahorro y por depósitos en moneda extranjera), pero ya no sería tan fácil calcular el efecto que sobre el nivel general de los precios hubieran causado esos depósitos de haberse permitido que se sumaran a los que en el transcurso de las operaciones respectivas hubieran generado a su vez, automáticamente, y todo ello añadido al volumen de los medios de pago actualmente en circulación. Sin embargo, puede aventurarse la opinión de que, frente a un nivel de precios mucho más elevado a que dicho supuesto habría dado lugar, tendríamos, probablemente, un modesto incremento de la producción industrial (por la escasez de maquinaria, equipo y algunas materias primas) y una problemática elevación del volumen físico de la producción agrícola (por los motivos que más adelante se exponen).

Por otra parte, la elevación del depósito obligatorio puede concordar perfectamente con los esfuerzos para fomentar la producción, pues, a nuestro juicio, aquélla se explica por el deseo de evitar que la mayor velocidad para crear medios de pago a que puede dar lugar un continuo incremento de los depósitos bancarios, frente al lento ritmo normal de toda producción (en un país con técnica poco desarrollada), haga nugatorio el propósito de aumentar la proporción de los bienes y servicios frente a una cantidad, superada cada vez más, de medios de pago. Además, los recursos de que disponen los bancos comerciales para otorgar crédito, lejos de disminuir, han ido en aumento (aunque a menor ritmo), según se desprende del incremento de sus carteras consignado en los cuadros anteriores, de modo que la mayor demanda

## EL TRIMESTRE ECONOMICO

de crédito que hayan recibido de su clientela pudo haber quedado satisfecha, hasta cierto punto, dentro de las condiciones generales creadas por el banco central para evitar un mayor ritmo de elevación de los precios; y la restricción de crédito a que ha dado lugar la política del banco central —permitiendo, sin embargo, a los bancos comerciales elevar su capacidad de préstamo— ha proporcionado a dichos bancos la oportunidad de seguir alimentando los canales del crédito destinado a la producción y de restringir los propicios a la especulación, a condición, claro está, de que tengan conciencia del importantísimo papel (dentro de la órbita del interés público) que desempeñan en el mecanismo de la vida económica del país, circunstancia ésta que justifica plenamente las solicitudes de cooperación que todos los bancos centrales hacen a los comerciales en épocas de trastornos económicos.

Así, pues, los objetivos que, como regulador de la circulación monetaria, pretende alcanzar seguramente el Banco de México con esta elevación del depósito obligatorio de los bancos comerciales, no pueden ser sino los siguientes: primero, reducir la base del crédito que pueden otorgar los bancos asociados y, por ello, su poder para crear nuevos medios de pago, esterilizando parte de sus recursos y evitando su influencia sobre los precios; y, en segundo lugar, obtener una situación de alta liquidez del sistema bancario, facilitándole hacer frente, sin grandes dificultades, a las condiciones que pueden presentarse al iniciarse la fase descendente del ciclo económico que invariablemente sucede a los períodos de auge, y, como consecuencia de lo anterior, hacer menos brusco, para el sistema bancario, el paso de la fase ascendente del ciclo en que actualmente nos encontramos a la fase descendente. En términos más generales, mantener, en lo posible, condiciones generales de estabilidad económica.

2. Respecto al argumento contenido en el apartado *b*), preinserto, efectivamente el Banco de México ha restringido casi en

## POLITICA MONETARIA DEL BANCO DE MEXICO

absoluto los redescuentos o préstamos a los bancos privados del sistema, y, por otra parte, ha seguido operando con los bancos nacionales a través de dichas operaciones. Esta actitud sólo puede comprenderse si se examina la estructura de nuestro sistema de crédito. Ya hemos mencionado la falta de fluidez en nuestro mercado de dinero de la ciudad de México. Dicha falta de fluidez es aún mayor, en general, en el mercado de crédito y se acentúa a medida que aumenta el área geográfica a examinar. En condiciones normales es difícil obtener que los fondos sobrantes en algún sector del mercado satisfagan las necesidades de crédito en otro sector aun tratándose de operaciones normalmente practicadas por la banca privada, pero cuando el sector necesitado es el de la producción agrícola, no hay casi esperanza, según nos lo demuestra nuestra experiencia de los últimos diez años, de que los fondos sobrantes de la banca privada acudan en su auxilio en la medida necesaria.

Ahora bien, si en un período de auge como el actual el Banco de México esteriliza radicalmente todo el volumen de moneda que le es posible retirar de la circulación al amparo de las armas que le otorga su Ley Orgánica, y esos fondos retirados son de consideración, sucedería indudablemente que no obstante el notable aumento del medio circulante, no todos los sectores de la actividad productiva serían irrigados en igual forma por los recursos en circulación; más aún, habría sectores a los que no llegarían esos recursos ni en cantidades insuficientes o llegarían demasiado tarde para sus necesidades de crédito. Este fenómeno, frecuente en épocas como la actual aun en países con un alto desarrollo económico, es francamente notable y fácil de observarse siempre en México, en donde, como ya se dice, nuestros rudimentarios mercados de dinero y capitales hacen imposible la fluidez necesaria para una distribución generalizada, satisfactoria y oportuna de los recursos indispensables a cada uno de los centros vitales de nuestra modesta organización económica. Diversas circunstancias parecen haber contribuido a mantener esa situación, pero para los fines de estos

## EL TRIMESTRE ECONOMICO

comentarios sólo interesa señalar una de ellas, a saber, la indiferencia de la banca privada frente a las necesidades de crédito de la producción agrícola, indiferencia cuyos motivos pueden ser la escasez de recursos suficientes, la falta de una organización técnica adecuada o, simplemente, no parecerle atractivas las operaciones requeridas. Sea cual fuere la causa de esa actitud, el hecho es que la banca privada sólo ha contribuido en una mínima parte al financiamiento de la agricultura en los últimos doce años, y su escasa contribución ha estado condicionada a que el Banco de México, a su vez, le otorgue crédito, es decir, le redescuente esas operaciones o le preste con garantía de las mismas.

El Banco de México tuvo conciencia de esta situación desde antes de que empezara a operar como banco central, lo que lo determinó, seguramente, a formular una línea de conducta o política en materia de crédito agrícola que no ha variado hasta hoy. Un examen de esa política, desde el año de 1932, nos conduce a afirmar que el Banco de México, en su tarea de regulador del volumen de la circulación monetaria, no se ha limitado a fijar la cantidad de moneda que en un momento dado debe existir en los bancos y en manos del público, sino que, para cumplir con esa tarea se ha basado, en cada caso, en la determinación de la cantidad de moneda o de crédito de la que realmente podían disponer todos y cada uno de los sectores esenciales de nuestra organización económica. Esto significa que el banco juzgó preferible disminuir la eficacia de la regulación del medio circulante, que realizaba por el racionamiento del crédito (lo que en realidad aplicó sólo al sistema bancario privado), a dejar desatendidas las necesidades de crédito de uno de los sectores vitales de la producción, como lo es la agrícola. Claro es que también podía determinar el monto total del crédito que pensaba distribuir entre todo el sistema bancario y restar del concedido a la banca privada la cantidad necesaria para atender el financiamiento de la agricultura mediante los bancos nacionales o algunas instituciones privadas que parti-

## POLITICA MONETARIA DEL BANCO DE MEXICO

ciparan en esa tarea, concediendo líneas especiales de crédito a estas últimas.

Esto nos conduce a la conclusión de que la política de crédito de nuestro banco central en materia agrícola se caracteriza por una firme decisión de mantener un nivel mínimo de ocupación en aquellos sectores de la organización económica considerados como vitales. Y si bien es cierto que teóricamente no se justifica una actitud semejante en períodos de auge, la indiferencia de la banca privada frente a las necesidades de tales sectores de la economía, y la rigidez de nuestro mercado de crédito, han obligado probablemente al banco central a mantener su política sin variaciones. Así, la disyuntiva que se le ha presentado a nuestro banco central desde 1932 hasta los momentos actuales es la siguiente: mantener continuamente un nivel mínimo de empleo y producción agrícola aun a riesgo de aumentar, por el importe del financiamiento necesario para esos objetos, el medio circulante, o bien aplicar una técnica estrictamente ortodoxa apegada a la de otros países en materia de regulación monetaria, que de seguro habría provocado un profundo descenso de la producción agrícola en general, la consiguiente desocupación en el campo y, como consecuencia de una escasez de artículos agrícolas, una fuerte elevación de sus precios, fomentando a la vez la importación de los mismos y con ello debilitando para el futuro uno de los renglones más importantes del activo de nuestra balanza de pagos en condiciones normales.<sup>10</sup>

A continuación, mencionamos algunos casos que explican plenamente la actitud asumida por el Banco de México.

Durante la última fase de la "gran depresión" los productores de henequén de la península de Yucatán no pudieron encontrar

<sup>10</sup> No debe descuidarse tampoco la circunstancia de que todo banco central necesita forzosamente orientar su política monetaria en función de la política económica del gobierno y que en nuestro caso el fomento a la agricultura está íntimamente ligado (dentro de la política económica del gobierno) a su programa de redistribución de la tierra.

## EL TRIMESTRE ECONOMICO

ayuda en ningún banco del sistema para financiar la producción y almacenamiento de aquella fibra, dado que era imposible venderla, en cantidades apreciables, en sus mercados tradicionales. El Banco de México alentó a los bancos privados a financiar dichas operaciones, asegurándoles un redescuento ilimitado. Esa intervención del banco central pudo mantener un nivel mínimo de ocupación en la península yucateca, salvándola de un seguro desastre económico.

También durante el año de 1932, cuando la industria azucarera del país estaba al borde de la quiebra, el Banco de México adoptó una actitud similar animando a los bancos privados a financiar la producción y el almacenamiento del azúcar, redescontando ilimitadamente tales operaciones.

Cuando más tarde el gobierno español impuso restricciones a la importación de garbanzo mexicano, el Banco de México acudió nuevamente en auxilio de los productores de garbanzo del país, redescontando las operaciones de financiamiento que los bancos privados hicieran a sugestión del Banco de México.

Más tarde, cuando la Unión de Productores de Cera de Candelilla solicitó el auxilio del gobierno para financiar su producción y el almacenamiento indispensable para la regulación de la oferta en el mercado, como los bancos privados no quisieron afrontar totalmente la situación, el Banco Nacional de Comercio Exterior acudió en auxilio de la Unión para satisfacer sus necesidades de crédito y el Banco de México redescontó sistemáticamente tanto las operaciones que quisieron realizar los bancos privados como las del Banco Nacional de Comercio Exterior.

Otro ejemplo lo presenta el caso de la plaga que atacó los plantíos de plátano de los estados de Tabasco, Chiapas y Veracruz. Estimando que la banca privada no estaría dispuesta a acudir en auxilio de los productores afectados, el Banco Nacional de Comercio Exterior concedió los créditos necesarios para combatir aquellas

## POLITICA MONETARIA DEL BANCO DE MEXICO

plagas y con el auxilio del Banco de México pudo salvarse una importante fuente de riqueza de nuestra economía.

Finalmente citaremos un caso reciente. Hace pocos meses los bancos de La Laguna fueron notificados por el Banco de México de que no contarían ya con su habitual línea de crédito debido a la política de restricción que estaba aplicándose ante el constante aumento de los medios de pago. A la vez, el Banco de México invitó a algunos bancos privados para que acudieran en auxilio de las necesidades de crédito de aquella región, pero en vista de que las instituciones privadas sólo pudieron atender en parte aquellas necesidades, el Banco de México se vió en el caso de tener que redescantar las operaciones de algodón de los bancos de La Laguna.

Estos ejemplos ilustran y justifican claramente la actitud del Banco de México sin necesidad de mayores comentarios, pues, según dijimos antes, si en una fase de restricción de crédito como la actual el banco central dejase sin atender los sectores de la producción que por su naturaleza particular y por los riesgos que le son inherentes requieren un financiamiento de tipo especial, no es muy probable, de acuerdo con nuestra experiencia, que la banca privada estuviera en posibilidad o tuviera el desco de atenderlos satisfactoriamente.

Pero todavía hay otro aspecto de importancia que es necesario señalar en este punto. Parte importante de las operaciones celebradas con nuestro banco central con instituciones nacionales son expresión de la cooperación indispensable que debe dar el Banco de México a la política de estabilización de precios emprendida por el gobierno. Buena parte de estas operaciones se celebran inicialmente en forma quirografaria, lo que podría hacerlas poco atractivas para la banca privada, que, hasta hoy, ha eludido tomar el riesgo de financiar con sus propios recursos aun las más importantes de avío. Finalmente, para cooperar en la política de fomento de la producción agrícola (o cuando menos evitar la declinación en el volumen de dicha producción) es de esencial importancia el des-

## EL TRIMESTRE ECONOMICO

tino que se dé a los nuevos medios de pago creados en el banco central en el momento de redescantar u otorgar crédito a una institución asociada y no cabe duda que es más fácil controlar el destino de esos fondos cuando se emiten a través de una institución nacional (por su naturaleza, más vigilada) que cuando se hacen a través de instituciones privadas de crédito, pues no sólo en México, sino en cualquier otra parte del mundo, una de las mayores preocupaciones de las autoridades monetarias y bancarias es la del destino final del crédito que otorga el banco central.

3. Por otra parte, la cartera por redescuentos en vigor del banco central corresponde a operaciones celebradas con algunas instituciones para financiar la producción, importación o exportación de aceite, ajonjolí, algodón, arroz, anís, cacahuete, cacao, café, cera de candelilla, costalería, frijol, garbanzo, henequén, maíz, manteca, papel, plátano, sombreros de palma y trigo. Pero esto nos lleva ya a ocuparnos del argumento de que el redescuento con los bancos nacionales en una época de restricción de operaciones representa una desigualdad de tratamiento respecto a los bancos privados, [ver *supra*, c)] que en cierta forma ha quedado ya comentado en el punto anterior, pues si esa situación existe, no es la consecuencia de un tratamiento de preferencia por un tipo de bancos con respecto al otro, sino una simple consecuencia impuesta al banco central por las condiciones ya descritas. Debe recordarse que con la creación de los bancos nacionales no se pretendió hacer una competencia al sistema bancario privado sino satisfacer aquellas necesidades de crédito que a juicio de las autoridades bancarias y monetarias eran fundamentales para la ejecución de una política monetaria que concordara con la política económica del gobierno y que, ya fuera porque no ofrecían las características de seguridad o de remuneración que buscaban los bancos privados, o por otros motivos, no eran atendidas por el sistema privado de crédito.

Así, la experiencia sobre este particular le ha impedido al banco

## POLITICA MONETARIA DEL BANCO DE MEXICO

central atenerse al funcionamiento del sistema privado de crédito y se ha visto obligado a seguir la política aquí descrita tanto a través de instituciones nacionales como de instituciones privadas, según lo han permitido las condiciones del momento. Cabe mencionar aquí que en la Décima Convención de Banqueros celebrada recientemente, el Director del Banco de México manifestó claramente que el banco central no deseaba otra cosa sino que la banca privada se encuentre capacitada y desee financiar las operaciones que hoy llevan a cabo algunas instituciones nacionales.

4. Por último, se dice que la actitud del Banco al financiar en última instancia algunas operaciones agrícolas, especialmente las de regulación de precios de artículos de primera necesidad, es contradictoria porque contribuye a elevar los precios de dichos artículos. Es cierto que algunas sociedades y organismos controlados más o menos directamente por el gobierno pagan a los agricultores por los productos de primera necesidad un precio superior al que normalmente tenían aquellos productos, pero no es menos cierto que la demanda de productos agrícolas llamados estratégicos, por una parte, y la escasez de mano de obra para trabajos de la agricultura, fomentada por la salida de braceros del país, por otra, han contribuido poderosamente a orientar los trabajos del campo hacia la producción más remunerativa, ocasionando así un descenso en los cultivos de maíz, frijol, trigo y otros artículos de primera necesidad. Aun cuando no es éste un problema que atañe directamente al Banco de México, esa institución (lo mismo que las autoridades encargadas de orientar la política económica general) no tiene sino una alternativa, pues si no otorga su apoyo a las instituciones nacionales que financian en primera instancia esas operaciones, contribuirá en buena medida a desalentar la producción de esos artículos en el volumen indispensable para mantener el nivel de precios relativos de esos artículos agrícolas, y el costo de la alimentación en una gran proporción de nuestro pueblo. Así, pues, el problema

## EL TRIMESTRE ECONOMICO

consiste en alentar esa producción indispensable a un precio ligeramente más elevado o prescindir en absoluto de la misma.

### III

En resumen, parece ser que las críticas objeto de estos comentarios obedecen a una visión parcial de los problemas involucrados y producen la impresión de que no se han tomado en cuenta las condiciones reales en que opera el sistema bancario frente a la estructura de nuestra organización económica.

La elevación del por ciento del depósito obligatorio de los bancos de depósito y descuento en el Banco de México parece quedar justificada ante la continua elevación de los medios de pago y ha permitido aminorar el ritmo de crecimiento de las carteras de los bancos, resultado que es tanto más importante en los momentos actuales cuanto que, como se señala en el último informe del Banco de México respecto al ejercicio de 1943, por primera vez en México el monto del dinero en poder de los bancos representa el 50% de los medios de pago.

Parece haber quedado indicado con claridad, por otra parte, que las operaciones que celebra el Banco de México con los bancos nacionales, además de expresar una situación que se le ha impuesto al banco central por la estructura de nuestra organización económica y las circunstancias mencionadas, no se deriva de un consciente deseo de favorecer las operaciones con las instituciones nacionales a costa de las privadas, sino que también es consecuencia de las circunstancias apuntadas; y en cuanto a sus consecuencias en los precios de ciertos artículos agrícolas de primera necesidad tampoco le es posible al Banco adoptar una política distinta sin provocar una situación que no podría justificarse.

Debe hacerse notar, por último, que aun cuando las circunstancias actuales pueden haber influido para dar a la política del Banco de México un aspecto de novedad en su tendencia, los prin-

## **POLITICA MONETARIA DEL BANCO DE MEXICO**

**cipios en que se ha apoyado esa política en materia agrícola se han conservado sin variaciones fundamentales, durante los últimos doce años, buscando obtener una justa distribución del crédito, para mantener, en lo posible, condiciones de estabilidad económica en beneficio de los intereses generales del país.**