

ANÁLISIS COMPARATIVO ENTRE LA FORMULACIÓN DE LA POLÍTICA MONETARIA  
DE LOS BANCOS CENTRALES DE MÉXICO Y COLOMBIA

AUTOR(ES)

GUTIERREZ MONTAÑO NAYDHA LIZETH  
HERRERA RODRÍGUEZ MERLY YAMILE  
RAMIREZ CORREA PAULA ANDREA

TRABAJO DE GRADO PARA OPTAR AL TÍTULO DE ADMINISTRADORES  
FINANCIEROS

ASESOR

MARIA DURANGO

INSTITUCIÓN UNIVERSITARIA ESUMER  
FACULTAD DE ESTUDIOS EMPRESARIALES Y DE MERCADEO  
ADMINISTRACIÓN FINANCIERA

MEDELLÍN

2016

## Contenido

# **ANÁLISIS COMPARATIVO ENTRE LA FORMULACIÓN DE LA POLÍTICA MONETARIA DE LOS BANCOS CENTRALES DE MÉXICO Y COLOMBIA**

## **1. PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN**

### **1.1. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA**

Para entender las políticas monetarias formuladas en los bancos centrales de los países de Colombia y México, es necesario saber cuáles son sus principales funciones. Según la ley que los rige en sus países, a estos les concierne establecer y conservar de manera favorable las condiciones monetarias, cambiarias y crediticias, brindar estabilidad a su moneda y un equilibrio y desarrollo en sus respectivas economías. Por lo tanto los bancos centrales ejercen un control monetario, vigilando así los precios, tasas de interés y la inflación. Para cumplir estos objetivos los bancos centrales se les ha otorgado autonomía, con la cual pueden disponer de una serie instrumentos de control monetario.

“Desde su creación, en diferentes momentos del siglo XX, hasta la década de los noventa, los bancos centrales de América Latina fueron dependientes de sus Gobiernos, lo que se tradujo en elevadas tasas de inflación y en crisis bancarias recurrentes. Con frecuencia, sus reservas fueron objeto de ataques como resultado de la incoherencia de las políticas derivada de los regímenes de tipo de cambio fijo y de las altas tasas de inflación” (Schmidt-Hebbe, 2011).

En las décadas de los noventa los bancos centrales latinoamericanos se fueron acogiendo a las leyes de autonomía como es el caso del banco central de México en el año 1993 y el banco de la república de Colombia en el 1992, lo cual les otorgo independencia con la “adopción de nuevos regímenes de política monetaria y una mayor transparencia en el proceso de toma de decisiones, limitado por la aplicación de normas ex ante y por la obligación de rendir cuentas a posteriori. Esto les ha permitido adoptar regímenes de política monetaria equiparables a los mejores a escala

internacional, capaces de contribuir a la eficaz formulación de políticas encaminadas al logro de objetivos de estabilidad monetaria y financiera bien definidos. La modernización de los bancos centrales fue respaldada por un significativo ajuste fiscal y por el fortalecimiento del sector financiero mediante la mejora de la regulación y la supervisión” (Schmidt-Hebbe, 2011). Desde eso, los bancos de México y Colombia se constituyen como personas jurídicas de derecho público que debe velar por el mantenimiento de la capacidad adquisitiva de la moneda. Esto implica, que la política monetaria operará bajo el criterio de rangos en las metas de inflación.

Todo lo anterior concluye que el principal objetivo actual de los bancos centrales de Colombia y México es combatir la inflación, pero como están formuladas las políticas monetarias de cada uno, aunque su objetivo es prácticamente el mismo; para poder comparar en que se asemejan o diferencian las políticas monetarias de estos se pueden formular diferentes preguntas como: ¿Las intervenciones de la Banca Central parecen estar apuntando hacia un cambio de objetivo, o serán errores sistemáticos los que se están dando al interior de las decisiones del banco? ¿La política monetaria logra estabilizar los precios, y esta a su vez logra una estabilidad macroeconómica? ¿Las políticas monetarias son la solución para todo problema económico que presenta un país? Estas y muchas más preguntas buscarán resolver el impacto de las políticas cambiarias y fiscales de los bancos Centrales de México y Colombia en un desarrollo eficiente macroeconómico, analizando el impacto de la implementación de estas políticas dentro de la economía, durante diferentes periodos de tiempo, que representan coyunturas diferentes y presentando opiniones derivadas de expertos en el tema.

## 1.2. FORMULACIÓN DEL PROBLEMA

¿Cuáles son las semejanzas y diferencias entre las políticas monetarias formuladas por el Banco Central de México, comparadas con las del Banco de la República de Colombia?

## **2. OBJETO DE ESTUDIO**

Las políticas monetarias formuladas por los bancos centrales de los países de México y Colombia, encontrando en ellas las similitudes, diferencias y principales propósitos.

## **3. OBJETIVOS**

### **3.1. Objetivo general**

Comparar las políticas monetarias formuladas por del Banco Central de México con las del Banco de la República de Colombia en los años 2013 a 2015.

### **3.2. Objetivos específicos**

- 1) Analizar las políticas monetarias del Banco Central de México y el Banco de la República de Colombia en los años 2013 a 2015.
- 2) Definir las semejanzas y diferencias en las políticas monetarias, del Banco Central de México comparadas con las del Banco de la República de Colombia en los años 2013 a 2015.
- 3) Identificar los aportes de las políticas monetarias, que establecen los bancos centrales de México y Colombia en las economías de los países en los años 2013 a 2015.
- 4) Reconocer los obstáculos del entorno que pueden impedir en desarrollo de las políticas monetarias del banco los bancos centrales de México y Colombia en los años 2013 a 2015.

#### **4. JUSTIFICACION**

Una de las mayores contribuciones del Banco Central de México al igual que el Banco de la República de Colombia en cuanto a política monetaria, es fomentar el crecimiento económico sostenido. Por ello en años recientes muchos países incluyendo México y Colombia, han reorientado la política monetaria, de tal manera que el objetivo prioritario de los Bancos Centrales sea procurar la permanencia en el tiempo la estabilidad de precios, en esta misma medida se contribuye con el equilibrio de la economía en los países.

La formulación de las políticas monetarias tiene la estabilización de precios, esto puede conseguirse por medio de tres estrategias o regímenes diferentes de conducción de la política monetaria: las estrategias monetaria, cambiaria y de inflación objetivo. Cada una de estas estrategias corresponde a tres anclas nominales: el dinero, la tasa de cambio y la meta de inflación. La decisión más importante de la política monetaria es la decisión de cuál es el ancla nominal de la economía, es decir, la estrategia o el régimen de conducción de la política monetaria.

La realidad es que varias economías implementan la política monetaria con regímenes intermedios o híbridos. Las estrategias intermedias son poco transparentes y son por lo general difíciles de entender por parte del público y en ocasiones aún por parte de los mismos encargados de diseñar la política monetaria.

En el Banco de México desde la captación de activos, hasta mantener el valor de la moneda, las acciones, supervisar las cuentas, transacciones, abonos y retiros entre otras actividades, las cuales en algún momento depositarán activos (dinero, cheques, pagarés, letras de cambio, Boucher, transferencias de cuentas, pago por servicios o monederos electrónicos) en instituciones financieras por dos propósitos, la primera es mantener sus activos seguros mediante depósitos o inversiones, y la segunda es

porque buscan en estas instituciones un medio para poder pagar y controlar las operaciones que realicen día con día, esto quiere decir que las instituciones financieras tienen como propósito esencial ser un intermediario entre los demandantes y oferentes, haciendo que de manera directa exista un flujo o una circulación eficiente del dinero.

De este modo, la importancia del sistema financiero radica en que mediante sus instrumentos (que funcionan como intermediarios), existe una circulación de los activos, haciendo que la economía pueda circular sanamente dentro de un marco legal establecido que se basa en captar y administrar los activos, de tal manera que tanto personas físicas como morales, puedan tener la seguridad de que sus actividades financieras van a estar controladas por leyes que vallan de acuerdo con sus intereses.

Este informe fue desarrollado con el objetivo de establecer diferencias y similitudes en cuanto a los esquemas, estructuras y contenidos de las políticas monetarias de México y Colombia. Para el desarrollo, utilizamos como insumo los portales de los bancos centrales y documentos anexos que sirvieran de fuente investigativa y guía de conocimiento.

También tiene un papel fundamental la visita realizada a las instalaciones del Banco de México y la fábrica de billetes de este país, la puesta en contexto en cuanto a políticas económicas generales y el despliegue informativo específicamente en cuanto a política monetaria mexicana.

Todo lo plasmado en este documento, es el resultado de una investigación la cual tiene como objetivo principal la homologación del trabajo de grado para la obtención del título como Administradoras Financieras, de las tres autoras del trabajo.

## **5. ALCANCES O LIMITACIONES**

El proyecto investigativo abarca las respectivas políticas monetarias del banco central de México y del banco de la república de Colombia en los años 2013 hasta el 2015, las

cuales se rigen por los esquemas de inflación objetivo de cada uno de estos países. Comprenderá información interna y externa de los dos bancos centrales, para así, proceder a un análisis comparativo de sus respectivas políticas monetarias.

Las limitaciones que se pueden encontrar en el desarrollo del trabajo puede ser la recolección de información tanto interna como externa, y las leyes y normas que rigen la política monetaria de los países de México y Colombia, debido que se puede encontrar diferentes variables y en algunos casos la información no es certera, acorde o actualizada.

## **6. MARCO CONCEPTUAL**

### 6.1. Política Monetaria en Colombiana

#### **Mandato Constitucional y Esquema de Inflación Objetivo en Colombia:**

La Junta Directiva del Banco de la República, desde ahora JDBR tiene el mandato constitucional de mantener una inflación baja y estable, en coordinación con una política económica general.

Para cumplir con el mandato, la JDBR decidió que las acciones de política monetaria se regirían por un esquema de Inflación Objetivo. Dicho esquema tiene como propósitos mantener una tasa de inflación baja y estable y alcanzar un nivel de producto coherente con la capacidad potencial de la economía. Esto significa que los objetivos de la política monetaria combinan la meta de estabilidad de precios con el máximo crecimiento sostenible del producto y del empleo. En tanto la meta de inflación sea creíble, los objetivos mencionados de la política monetaria serán compatibles. De esta forma, se cumple con el mandato de la Constitución y se contribuye a mejorar el bienestar de la población.

Autores: Junta Directiva del Banco de la República (JDBR)



Extraído: del portal del Banco de la república <http://www.banrep.gov.co/es/politica-monetaria> – Documento Anexo: "Proceso de toma de decisiones de política monetaria, cambiaria y crediticia"

### **Esquema de Inflación:**

En Colombia, esta meta hace referencia a la inflación de precios al consumidor, que se mide estadísticamente como la variación anual del Índice de Precios al Consumidor (IPC), calculado por el Departamento Nacional de Estadística (DANE).

Entre 1991 y 2001, la JDBR estableció metas puntuales de inflación. En 1999 la JDBR decidió abandonar el sistema de bandas cambiarias, se implementó un régimen de tasa de cambio flexible y se publicó el primer Informe sobre Inflación.

Posteriormente se construyeron nuevos indicadores económicos y modelos de pronóstico que permitieron consolidar la estrategia. En noviembre de 2001 la JDBR informó que la meta de largo plazo para la inflación era del 3% y explicó que mantener este objetivo era equivalente a propender por una estabilidad de precios en el país. A partir de 2002 inició el anuncio de un rango alrededor de una meta puntual para el año siguiente, siempre con el objetivo de controlar el crecimiento de los precios de la canasta familiar y velar por el poder adquisitivo de la moneda. Fue así como a mediados de 2009 la inflación se situó alrededor del 3%, y partir de 2010 el rango meta establecido (entre 2% y 4%) ha estado centrado en la meta de largo plazo.

Fuente: portal del Banco de la república <http://www.banrep.gov.co/es/politica-monetaria> – Documento Anexo: "Proceso de toma de decisiones de política monetaria, cambiaria y crediticia"

## **Decisiones de política monetaria en un esquema de Inflación Objetivo en Colombia:**

Las decisiones de política monetaria se toman con base en el análisis del estado actual y de las perspectivas de la economía, así como de la evaluación del pronóstico y de las expectativas de la inflación frente a la meta de largo plazo (3%).

Con este ejercicio, la JDBR determina el valor que debe tener su principal instrumento monetario, la tasa de interés de referencia (tasa de operaciones Repo a un día). Este nivel de tasa permitiría estabilizar la inflación en el horizonte de política (6 meses a dos años) en 3% y contribuiría a que el producto converja a su nivel de largo plazo.

### **Principales criterios que tiene en cuenta la JDBR para fijar el nivel de la tasa de interés de referencia son los siguientes:**

- Cuando el análisis presente y futuro de la inflación, así como de las variables que la determinan, indiquen que ésta podría desviarse permanentemente de 3%, la tasa de interés de intervención se modifica para conducir en un tiempo prudencial a la inflación hacia la meta de largo plazo. Cuando la desviación obedece exclusivamente a factores temporales (como por ejemplo, problemas de oferta que generen un alza transitoria en los precios de los alimentos), y las expectativas de inflación permanecen "ancladas" a la meta, la postura de la política monetaria no se cambia. Los procesos mediante los cuales estas decisiones afectan a la inflación se denominan los canales de transmisión de la política monetaria y serán explicados adelante.
- La tasa de interés de intervención se fija con el fin de mantener un balance apropiado entre el logro de la meta de inflación y el propósito de suavizar las fluctuaciones del producto y el empleo alrededor de su senda de crecimiento sostenido.

Esto significa que la estrategia de inflación en Colombia es flexible: se preocupa por mantener la inflación en 3% y por evitar excesos de gasto o de capacidad productiva.

- La política del Banco de la República busca también contribuir, en conjunto con otras entidades estatales responsables, a mitigar el riesgo de desbalances financieros, entendidos estos como excesos de apalancamiento o de precios de activos que comprometan la estabilidad financiera. Evitar estos desequilibrios facilita que la economía funcione cerca de su senda de horizontes de mediano y largo plazo.

El Banco de la República suministra o retira diariamente la liquidez mediante operaciones de liquidez que realiza con el sistema financiero a un costo igual al de la tasa de interés de referencia. De esta forma, induce a que la tasa de interés del mercado interbancario a un día (TIB) converja a la tasa de referencia y adicionalmente, garantiza la liquidez en la economía, que es otra función del Banco de la República. A partir de este punto, operan los canales de la transmisión de la política monetaria.

### **Procesos que se desarrollan en las decisiones de política monetaria:**

Las reuniones de política monetaria por parte de la JDBR se hacen al menos mensualmente y sus fechas se anuncian a comienzos de año. Los cambios en dichas fechas se anuncian oportunamente. Cada reunión involucra previamente una secuencia determinada de procesos que permiten evaluar el cambio en la información económica más relevante para la toma de decisiones en materia monetaria.

Estos modelos son herramientas que se usan para simular un escenario de pronóstico macroeconómico en el cual se estima el sendero futuro más probable de tasas de interés de política que es coherente con el alcance de la meta de inflación y con el máximo uso de la capacidad productiva. En los otros meses del año se analiza la

nueva información y se evalúa si el pronóstico macroeconómico del informe trimestral anterior se mantiene o si hay que modificarlo.

**Principales pasos para la toma de decisiones de política monetaria, los cuales finalizan con una rueda de prensa en la que la decisión es comunicada**

**Presentación a la JDBR:** es preparada por el equipo técnico del Banco y los temas presentados varían de acuerdo con la información disponible y la actualización de los diversos indicadores. Los pronósticos de las distintas variables macroeconómicas que se presentan son responsabilidad del equipo técnico.

**Informes trimestrales:** pueden realizarse hasta tres presentaciones debido a la mayor cantidad de información para analizar y porque en estos periodos se realizan los principales pronósticos macroeconómicos para todo el año. Los principales temas que se tratan en las presentaciones son los siguientes:

**Contexto externo:** análisis de la demanda externa, del comercio exterior, de las primas de riesgo país, de las tasas de interés externas y del comportamiento de la tasa de cambio. También se muestran pronósticos de crecimiento económico de los principales socios comerciales de Colombia.

**Comercio exterior, balanza de pagos y tasa de cambio real:** análisis de exportaciones, importaciones, tasa de cambio real y pronósticos de algunos precios internacionales de pagos.

**Crecimiento interno:** análisis del último resultado de crecimiento y de la nueva información de actividad económica por el lado de la oferta y la demanda. Pronóstico de crecimiento de corto plazo.

**Brecha del producto:** análisis de indicadores que permiten evaluar si la economía está operando por encima o debajo de su capacidad instalada. Estimación de la brecha del producto para todo el año.

**Mercado laboral y costos no salariales:** análisis de los resultados de empleo, desempleo, salarios y otros indicadores de oferta y demanda del mercado laboral. Presentación de los resultados del Índice de Precios del Productor (IPP) como indicador asociado a costos no salariales.

**VARIABLES FINANCIERAS Y PRECIOS DE LOS ACTIVOS:** análisis del comportamiento de los depósitos bancarios, crédito, tasas de interés, riesgo de crédito, precios de activos financieros y de la vivienda.

**Inflación al consumidor:** tendencias del IPC y de sus diferentes clasificaciones, de las medidas de inflación básica, de expectativas de inflación y de pronósticos de corto plazo de la inflación.

**Pronósticos de mediano plazo:** se presentan simulaciones de posibles sendas de tasa de interés sugeridas por los dos modelos de mediano plazo. Los resultados de los modelos y el análisis realizado a partir de los datos disponibles son combinados para producir un escenario base, que representa la senda más probable que las variables macroeconómicas seguirían dada la información más reciente.

**Informes mensuales:** el equipo técnico realiza una única presentación a la JDBR en donde se intenta tratar la mayor cantidad de los temas que se abarcan en el trimestral. Estos informes son una actualización del informe trimestral inmediatamente anterior y en ellos se evalúa si es necesario revisar algunos pronósticos de las variables macroeconómicas. En el caso de que se presente un cambio significativo en dichas proyecciones, podría decidirse volver a correr los modelos de mediano plazo para evaluar si hay un cambio en el sendero de tasa de interés de política.

La lectura de este documento se considera el punto de inicio de la deliberación sobre la tasa de interés de referencia por parte de los miembros de la junta.

## **Política cambiaria en Colombia**

La estrategia de la política del Banco de la República busca mantener una tasa de inflación baja y estable, así como alcanzar niveles del producto cercanos a su valor potencial.

Asimismo, la política del Banco contribuye a la preservación de la estabilidad financiera y del sistema de pagos. La flexibilidad cambiaria es considerada un elemento fundamental para el logro de estos objetivos. En primer lugar, en un régimen con flexibilidad cambiaria la tasa de cambio opera como una variable de ajuste ante los choques que recibe la economía, reduciendo la volatilidad de la actividad económica.

En segundo lugar, la flexibilidad cambiaria permite utilizar de forma independiente la tasa de interés como un instrumento para acercar la inflación y el producto a sus valores deseados. En tercer lugar, la flexibilidad cambiaria reduce los incentivos a la toma excesiva de riesgo cambiario por parte de los agentes de la economía, lo cual es vital para mantener la estabilidad financiera.

No obstante lo anterior, el Banco de la República como autoridad cambiaria tiene la potestad de intervenir en el mercado de divisas. Dicha intervención no limita la flexibilidad cambiaria, no pretende fijar o alcanzar algún nivel específico de la tasa de cambio y persigue objetivos compatibles con la estrategia de inflación objetivo.

### **Finalidad:**

El Banco busca incrementar el nivel de reservas internacionales para reducir la vulnerabilidad externa y mejorar las condiciones de acceso al crédito externo; mitigar movimientos de la tasa de cambio que no reflejen claramente el comportamiento de los

fundamentales de la economía y que puedan afectar negativamente la inflación y la actividad económica y moderar desviaciones rápidas y sostenidas de la tasa de cambio respecto a su tendencia con el fin de evitar comportamientos desordenados de los mercados financieros.

Para garantizar la compatibilidad de la intervención cambiaria con la estrategia de inflación objetivo, las compras y ventas de divisas son esterilizadas en la medida necesaria para estabilizar la tasa de interés de corto plazo en el nivel que la JDBR considere coherente con el cumplimiento de las metas de inflación y con la evolución del producto alrededor de su nivel potencial. Esto significa que la expansión o contracción monetaria generada por las compras o ventas de divisas se compensa para que la tasa de interés de corto plazo no se aparte del nivel prescrito por la JDBR.

En la decisión de intervención se tienen en cuenta sus beneficios, sus costos para el país y su efecto en los estados financieros del Banco. En los últimos años el Banco ha intervenido en el mercado cambiario mediante subastas competitivas de compra de divisas con montos diarios estables.

Para determinar dichos montos, se han tenido en consideración varios indicadores de liquidez internacional (por ejemplo reservas /importaciones, reservas /agregado monetario y reservas/amortizaciones de deuda externa entre otros) y la probabilidad de desalineamiento de la tasa de cambio real.

Se busca una convergencia gradual de los indicadores hacia niveles objetivos a partir de la experiencia del país, concentrando las compras de divisas en períodos en los cuales se percibe una mayor probabilidad de desalineamiento cambiario.

### **Funciones Crediticias:**

Entre sus funciones crediticias, la JDBR está facultada para señalar las condiciones financieras a las cuales deben sujetarse las entidades públicas para adquirir o colocar títulos con el fin de que estas operaciones se efectúen en condiciones de mercado.

Para la toma de decisiones como autoridad monetaria y crediticia, en general el BR hace un seguimiento al sistema financiero en su conjunto y a los mercados financieros (deuda, divisas, mercado monetario, capitales ente otros) con el propósito de identificar cuando se presentan situaciones que pueden comprometer la estabilidad macroeconómica y financiera, así como el cumplimiento de las metas de inflación.

Este análisis macro prudencial que se efectúa permite identificar las tendencias y los riesgos del sistema a fin de que la JDDBR pueda adoptar las medidas de manera oportuna para el logro de sus objetivos de política.

## 6.2. Política Monetaria en México

### **Mandato Constitucional y Esquema de Inflación Objetivo en México:**

De acuerdo con la Constitución y la Ley del Banco de México el objetivo prioritario del Instituto Central es la procuración de la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional. Este mandato constitucional tiene como fundamento crear un entorno de estabilidad de precios. Ello para evitar los costos económicos y sociales asociados con una inflación alta y volátil.

Extraído del portal del Banco de México <http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-discursos/publicaciones/informes-periodicos/politica-monetaria-programa-anual/indexpage.html> Anexo: “Programa de política monetaria para 2015” Texto completo (del 30/01/15)

### **Algunos Costos Económicos y Sociales con la Inflación Alta y Volátil:**

1. La inflación funciona como un impuesto regresivo, ya que afecta más a los que menos tienen.



2. En un entorno inflacionario, los agentes económicos realizan ajustes frecuentes e irregulares de precios. Ello dificulta la extracción de señales a partir de los precios relativos lo que conduce a una asignación ineficiente de recursos en la economía.
3. Una inflación elevada y volátil tiende a reducir los horizontes de planeación de los agentes económicos. Ello afecta sus decisiones de largo plazo, primordialmente las de ahorro e inversión.

### **Inflación y Crecimiento Económico Política Monetaria de México:**

Tomando en consideración los costos de una inflación alta y variable, puede afirmarse que procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional no es un objetivo que se contraponga al crecimiento económico, a la creación de empleos y, en general, a una mejora en el bienestar de la sociedad.

Por el contrario, en la medida en que la inflación sea baja y estable, tales costos tienden a moderarse dando lugar a un ambiente propicio para las actividades productivas.

### **Decisiones de política monetaria para el esquema de Inflación de México:**

Si bien la estabilidad de precios es condición necesaria para impulsar el crecimiento económico y la formación de fuentes de trabajo, en repetidas ocasiones se ha señalado que no es condición suficiente.

Para ello, en adición a la estabilidad de precios, se requiere de un arreglo institucional que genere una estructura de incentivos que promueva aumentos en la productividad y competitividad de la economía. Parte fundamental de dicho marco institucional es la prevalencia de un estado de derecho.

Para cumplir con su mandato, el Banco de México utiliza un régimen de objetivos de inflación como marco para la conducción de la política monetaria. El Instituto Central ha establecido como meta permanente alcanzar y preservar una inflación anual de 3 por ciento de manera eficiente, es decir, al menor costo posible para la sociedad en términos de actividad económica.

Asimismo, se ha definido un intervalo de variabilidad de más o menos un punto porcentual alrededor de dicha meta. Ello como una manera práctica de tomar en consideración la incertidumbre asociada con el cumplimiento puntual del objetivo numérico antes referido. Las acciones de política monetaria tienen efectos en la economía y, en particular, sobre la inflación con ciertos rezagos que son variables.

El canal más inmediato por el que la política monetaria tiene efectos sobre la inflación es el de las expectativas. Es por ello que el Banco Central, al conducir la política monetaria, toma en consideración las expectativas de inflación de mediano y largo plazo, ya que la inflación futura es afectada por dichas expectativas.

El Banco de México, como muchos bancos centrales, utiliza la tasa de interés interbancaria a un día como el principal instrumento de política monetaria. Para ello, el Instituto Central establece un objetivo para dicha tasa de interés, que se conoce como tasa de referencia de política monetaria, y modifica las condiciones bajo las que proporciona liquidez al mercado de dinero buscando que la tasa de interés en el mercado interbancario se ubique en el nivel que se ha planteado como objetivo.

En los últimos años se ha avanzado considerablemente en la consolidación de un entorno de menor inflación en México.

### **Resultados Esquema de Objetivo de Inflación en México:**

1. Una reducción en el nivel, volatilidad y persistencia de la inflación.

2. Una disminución de las primas de riesgo, particularmente de la prima por riesgo inflacionario.
3. El anclaje en las expectativas de inflación.
4. Una reducción en el traspaso de cambios en precios relativos y fluctuaciones cambiarias a los precios de los bienes y servicios.

Al ser la de México una economía pequeña y abierta, la inflación doméstica se ve afectada de manera natural por factores externos. Es por ello que el Instituto Central, al conducir la política monetaria, toma en consideración la coyuntura internacional y sus perspectivas, así como la manera en que éstas pueden incidir sobre el desempeño de la economía nacional y, particularmente, sobre la inflación.

### **Política Cambiaria en México:**

En el caso particular de México, se observaron ajustes significativos en el tipo de cambio, de magnitud similar a los registrados en otras economías emergentes, en un ambiente de alta volatilidad. Así, es claro que factores globales, como la caída en los precios del petróleo, inciden sobre variables como la paridad del peso mexicano frente al dólar estadounidense.

En términos generales, la paridad del peso mexicano frente al dólar estadounidense puede verse afectada por múltiples factores como las perspectivas económicas de México y de Estados Unidos, la evolución de los términos de intercambio y el apetito por riesgo de los inversionistas internacionales, entre otros.

De cara al futuro, un factor que podría incidir sobre el comportamiento del tipo de cambio nominal durante 2015 es el referente a cambios en la postura de política monetaria de México respecto a la de Estados Unidos.

Como es bien sabido, la Reserva Federal dio por concluido su programa de compra de activos en octubre de 2014 y se anticipa que en 2015 comience a aumentar la tasa de fondos federales. Si bien la normalización de la política monetaria en Estados Unidos es inminente y la Reserva Federal ha manifestado que los incrementos en su tasa de referencia dependerán de la evolución de la economía, todavía existe incertidumbre sobre el momento preciso en que se presente el primer incremento en la tasa de política, así como sobre el ritmo de los ajustes subsecuentes.

Al respecto, conviene señalar que, en la medida en que el proceso de normalización de la política monetaria en Estados Unidos obedezca a la recuperación de la economía de ese país, la de México se verá favorecida por una mayor demanda por sus exportaciones.

### **Influencia Política Cambiaria de México:**

Un cambio en la postura relativa de política monetaria entre México y Estados Unidos puede incidir sobre la evolución del tipo de cambio y eventualmente de la inflación. En una economía pequeña y con movilidad de capitales, en la medida en que la tasa de política en Estados Unidos aumente en relación con la que prevalece en México, permaneciendo lo demás constante, podría observarse una reasignación en los portafolios de los inversionistas internacionales.

Ello podría contribuir a una depreciación del tipo de cambio. En principio, es posible que parte del efecto del retiro del estímulo monetario en Estados Unidos sobre el tipo de cambio ya haya sido incorporado por los participantes en los mercados. No obstante, todavía existe incertidumbre sobre dicho proceso de normalización.

Por consiguiente, si bien se anticipa un retiro ordenado y gradual del estímulo monetario en Estados Unidos, no pueden descartarse episodios en los que nuevamente aumente la volatilidad en los mercados financieros internacionales que

conlleven presiones adicionales sobre la cotización del peso mexicano frente al dólar estadounidense.

Los movimientos del tipo de cambio pueden incidir sobre los precios domésticos de los bienes y servicios, y en consecuencia sobre el comportamiento de la inflación, mediante diversos canales. En términos generales, se pueden distinguir efectos de primera y de segunda ronda. Entre los primeros destaca el hecho de que una fracción de los bienes que se consumen en el país proviene del exterior. Por consiguiente, los precios de estos bienes se ven afectados directamente por el tipo de cambio.

En la medida en que dichos precios se toman en consideración al calcular el Índice Nacional de Precios al Consumidor, la inflación medida a través de este índice se vería afectada.

Adicionalmente, los precios de todos aquellos bienes de consumo que se producen internamente pero que se comercian internacionalmente pueden verse afectados por un ajuste en la cotización de la moneda. En segundo término, además de bienes de consumo, también se importan bienes intermedios y de capital, cuyo precio igualmente se ve afectado por movimientos cambiarios. Así, una depreciación del tipo de cambio tendería a afectar la estructura de costos de las empresas.

En la medida en que parte de los mayores costos se trasladen a los precios que enfrentan los consumidores, la inflación también se vería afectada. En principio, la posibilidad de que estos aumentos en costos se reflejen en mayores precios depende de factores como el grado de holgura en la economía y las expectativas sobre la persistencia del ajuste cambiario.

### **Previsiones Política Monetaria México:**

Dependiendo de la magnitud y persistencia del ajuste en el tipo de cambio, no puede descartarse el riesgo de una mayor inflación. Así, dado que el tipo de cambio ya ha

experimentado una depreciación de consideración, y tomando en cuenta que al menos parte de este ajuste obedece a factores reales y puede ser persistente.

Así como al hecho de que podrían presentarse presiones adicionales sobre el mismo durante 2015, es indispensable que el Instituto Central reafirme su compromiso con la estabilidad de precios y que esté preparado para ajustar las condiciones monetarias en caso de que fuera necesario.

Lo anterior es fundamental para seguir manteniendo un bajo traspaso de movimientos cambiarios a los precios. En este contexto, el Banco de México pondrá especial atención en la postura monetaria relativa de México frente a la de Estados Unidos. Si bien dada la coyuntura económica los riesgos externos parecerían ser los más relevantes para la inflación en 2015, también hay algunos riesgos de índole interna que podrían incidir sobre su comportamiento en el año.

Entre estos riesgos destaca el que todavía existen condiciones de holgura en el mercado laboral y en la economía de México en general, que se prevé que se mantengan cuando menos durante 2015.

Por esta razón no se anticipan presiones generalizadas sobre los precios de los bienes y servicios provenientes del lado de la demanda agregada, aun ante la recuperación de la economía prevista para este año.

No obstante, existe incertidumbre sobre la medición exacta de la holgura de la economía, razón por la cual el Banco de México deberá vigilar el comportamiento de esta para evitar que por esa vía se presenten presiones inflacionarias.

La conducción de la política monetaria en México bajo un régimen de objetivos de inflación ha permitido avanzar en la consolidación de un entorno de inflación baja y estable, contribuyendo al anclaje de las expectativas de inflación. En este contexto, la

credibilidad del compromiso del Instituto Central con la estabilidad de precios se ha ido fortaleciendo.

No obstante, dicha credibilidad no puede darse por sentada. Es por ello que, ante los riesgos para la inflación y la difícil coyuntura internacional a la que se enfrentará la economía de México, este Instituto Central refrenda su compromiso por alcanzar y preservar el objetivo permanente de 3 por ciento para la inflación y en congruencia, no dudará en ajustar el objetivo para su tasa de interés de referencia en caso de que sea necesario.

En resumen, tomando en consideración todos los elementos que se han presentado en este Programa Monetario, durante el presente año el Banco de México se mantendrá atento a las presiones que pudieran afectar a la inflación y a sus expectativas.

Lo anterior con la finalidad de que en caso de que sea pertinente, pueda implementar de manera oportuna acciones de política monetaria conducentes a reforzar el anclaje de las expectativas de inflación, y asegurar la convergencia de la inflación hacia la meta permanente de 3 por ciento en 2015.

## **7. MARCO METODOLÓGICO**

### **7.1. Tipo de investigación**

Para llevar a cabo los contenidos de esta investigación se desarrollará por medio de la investigación descriptiva, a través de un enfoque cualitativo, que busca por medio de la interpretación y la deducción, construir nuevas explicaciones a los supuestos, donde la objetividad se convierte en una posibilidad de construcción del conocimiento. Se utiliza la hermenéutica y la visita al banco central de México para la obtención de información, para la interpretación y análisis de las políticas monetarias de los bancos centrales de México y Colombia en los años del 2013 hasta el 2015.

Con la investigación cualitativa del tipo descriptivo se busca obtener información acerca de una situación previamente determinada, ahora, para ver la relación entre las políticas monetarias de los dos países, se utilizara el tipo descriptivo comparativo, donde por medio de la información de la investigación, se puede observar la relación que existe entre estas dos.

Esta investigación usa como herramienta la investigación cualitativa, ya que esta ofrece al investigador estudios en un ambiente natural, donde informa y detalla sobre los diferentes puntos de vista de los involucrados, permitiendo no llevar un rumbo trazado, sino ir acomodando los resultados de acuerdo a las situaciones y las condiciones del ambiente donde se esté desarrollando y así permitir un estilo más acorde con una narración de hechos.

## **7.2. Método**

La investigación se realizará a partir del método deductivo por el cual se obtienen conclusiones a partir de premisas particulares. Además se realizará un estudio exploratorio de carácter descriptivo y ex post facto.

Los estudios exploratorios se utilizan para “examinar un tema o problema de investigación poco estudiado o que no ha sido abordado antes” (Hernandez, 1998, pág. 58) y los estudios descriptivos “miden o evalúan diversos aspectos, dimensiones o componentes del fenómeno a investigar” (Hernandez, 1998, pág. 60) y el estudio será de tipo ex post facto puesto que se observará y se conocerán hechos ya desarrollados.

## **8. RESULTADOS**

Con la vista realizada al banco de México, en la cual se recibió una conferencia a cargo del señor Pedro Garza López subgerente de vinculación social se consiguieron encontrar los siguientes resultados:



Desacuerdo con las leyes que normaliza los bancos centrales de México en el capítulo I, y la ley 31 de 1992 que rige el banco de la república de Colombia, de la naturaleza, objeto y las funciones (tabla 1. Normatividad). Se identifican que son entidades de carácter autónomo y que sus principales funciones de los bancos son controlar la inflación, mantener la confianza en sus respectivas monedas, y garantizar una estabilidad en los precios y financiera.

Con respecto a las funciones de los bancos, se puede notar que el banco de México no es la autoridad cambiaria, lo cual lo diferencia del banco de la república de Colombia, esta función está a cargo de la Comisión de cambios una entidad de carácter gubernamental como esta estipula en el artículo 21 de la ley de banco de México “El Banco de México deberá actuar en materia cambiaria de acuerdo con las directrices que determine una Comisión de Cambios.

La Comisión de Cambios estará integrada por el Secretario y el Subsecretario de Hacienda y Crédito Público, otro subsecretario de dicha Dependencia que designe el Titular de ésta, el Gobernador del Banco y dos miembros de la Junta de Gobierno, que el propio Gobernador designe. Los integrantes de la Comisión no tendrán suplentes” (CONGRESO DE LOS ESTADOS UNIDOS MEXICANOS, 1993).

Tabla 1. Normatividad (Elaboración Propia, 2015)

	LEY DEL BANCO DE MEXICO	Banco de la república de Colombia- LEY 31 DE 1992
de la naturaleza	El banco central será persona de derecho público con carácter autónomo y se denominará Banco de México. En el ejercicio de sus funciones y en su administración se regirá por las disposiciones de esta Ley, reglamentaria de los párrafos sexto y séptimo del artículo 28 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos.	El Banco de la República es una persona jurídica de derecho público, continuará funcionando como organismo estatal de rango constitucional, con régimen legal propio, de naturaleza propia y especial, con autonomía administrativa, patrimonial y técnica. El Banco de la República ejercerá las funciones de banca central de acuerdo con las disposiciones contenidas en la Constitución Política y en la presente Ley.
Del objeto	El Banco de México tendrá por finalidad proveer a la economía del país de moneda nacional. En la consecución de esta finalidad tendrá como objetivo prioritario procurar la estabilidad del poder adquisitivo de dicha moneda. Serán también finalidades del Banco promover el sano desarrollo del sistema financiero y propiciar el buen funcionamiento de los sistemas de pagos.	El Banco de la República a nombre del Estado velará por el mantenimiento de la capacidad adquisitiva de la moneda conforme a las normas previstas en el artículo 373 de la Constitución Política y en la presente Ley. Para cumplir este objetivo la Junta Directiva del Banco adoptará metas específicas de inflación que deberán ser siempre menores a los últimos resultados registrados, utilizará los instrumentos de las políticas a su cargo y hará las recomendaciones que resulten conducentes a ese mismo propósito.
FUNCIONES	Autoridad monetaria cambiaria y crediticia. La Junta Directiva del Banco de la República es la autoridad monetaria, cambiaria y crediticia y, como tal, cumplirá las funciones previstas en la Constitución y en esta Ley, mediante disposiciones de carácter general. Tales funciones se ejercerán en coordinación con la política económica general prevista en el programa macroeconómico aprobado por el Consejo Nacional de Política Económica y Social CONPES, siempre que ésta no comprometa la responsabilidad constitucional del Estado, por	El Banco desempeñará las funciones siguientes: I. Regular la emisión y circulación de la moneda, los cambios, la intermediación y los servicios financieros, así como los sistemas de pagos II. Operar con las instituciones de crédito como banco de reserva y acreditante de última instancia; III. Prestar servicios de tesorería al Gobierno Federal y actuar como agente financiero del mismo; IV. Fungir como asesor del Gobierno Federal en materia económica y, particularmente, financiera; V. Participar en el Fondo Monetario Internacional y en otros

	intermedio del Banco de la República, de velar por el mantenimiento de la capacidad adquisitiva de la moneda.	organismos de cooperación financiera internacional o que agrupen a bancos centrales, y vi. VI. Operar con los organismos a que se refiere la fracción V anterior, con bancos centrales y con otras personas morales extranjeras que ejerzan funciones de autoridad en materia financiera.
--	---	--

## 9. CONCLUSIONES

- Hablando en términos generales, la política monetaria del Banco de México es muy similar a la del Banco de la República de Colombia en estructura y normatividad.
- Teniendo en cuenta el tipo de cambio y negociación de divisas, tomando como base la TRM que ha muy fluctuante, especialmente en el último año, se prevén posibles cambios más radicales que en los años anteriores en cuanto a la normatividad de las dos organizaciones.
- Las Junta Directiva de los dos Bancos han establecido un Mandato Constitucional, los dos basados esquemas de Inflación, de acuerdo al objetivo de estandarización y control de cada país, siendo los dos muy afines en su contexto.
- Con respecto a las funciones de los dos bancos, una de las diferencias en cuanto a política monetaria, es que el Banco de México no opera como autoridad cambiaria, esta función está a cargo de la Comisión de Cambios la cual es una entidad de carácter gubernamental; por otro lado, operar como autoridad cambiaria si es una de las funciones del Banco de la República de Colombia.
- El Banco de México deberá actuar en materia cambiaria de acuerdo con las directrices que determine dicha Comisión de Cambios, integrada por miembros del ministerio de Hacienda y Crédito Público y de la Junta de Gobierno del Banco.
- El Banco de la República de Colombia es un órgano del Estado de naturaleza única, con autonomía administrativa, patrimonial y técnica, que ejerce las funciones de banca central.

- De acuerdo con la constitución de los dos países, el principal objetivo de la política monetaria es preservar la capacidad adquisitiva de la moneda, en coordinación con la política económica general,
- La política monetaria, para las dos organizaciones, es entendida como aquella que propende por estabilizar el producto y el empleo en sus niveles sostenibles de largo plazo. En ejercicio de esta función adoptan las medidas de política que considere necesarias para regular la liquidez de la economía y facilitar el normal funcionamiento del sistema de pagos, velando por la estabilidad del valor de la moneda.
- Entre las funciones especiales asignadas a los dos Bancos está la de regular la moneda, los cambios internacionales y el crédito, emitir la moneda legal, administrar las reservas internacionales, ser prestamista y banquero de los establecimientos de crédito y servir como agente fiscal del Gobierno.

## **10. RECOMENDACIONES**

### **Tiempo**

El tiempo es sin duda alguna es una gran limitante en cualquier trabajo, pero para éste en particular se tuvo muy poco tiempo para el desarrollo de toda la investigación, se sugiere para un proceso de investigación óptimo mayor tiempo, logrando así desarrollar cabalmente todo lo propuesto y con un mayor nivel de análisis

### **La imposibilidad del estudio de caso**

Dadas todas las limitantes de tiempo, formación de los investigadores y espacio, debido a los percances de movilidad de la Ciudad de México y los tiempos entre las visitas, imposibilitando llegar a tiempo, logra imposibilitar el desarrollo del estudio del caso con una mayor profundidad. Debido que pudiese haber arrojado resultados más fructíferos.

## 11. Bibliografía

Colombia, B. d. (s.f.). *Banco de la Republica de Colombia*. Obtenido de <http://www.banrep.gov.co/es/politica-monetaria>

Comité de Apoyo al Currículo. (2006). Inducción al currículo. En *Recreando el currículo. Contaduría Pública. Universidad de Antioquia* (pág. 13). Medellín : Universidad de Antioquia.

CONGRESO DE COLOMBIA. (1992). *LEY 31 DE 1992* . Obtenido de [http://www.banrep.gov.co/sites/default/files/reglamentacion/archivos/ley\\_31\\_1992\\_compendio.pdf](http://www.banrep.gov.co/sites/default/files/reglamentacion/archivos/ley_31_1992_compendio.pdf)

CONGRESO DE LOS ESTADOS UNIDOS MEXICANOS. (23 de diciembre de 1993). *LEY DEL BANCO DE MEXICO*. Obtenido de Banco de Mexico: <http://www.banxico.org.mx/disposiciones/marco-juridico/ley-del-banco-de-mexico/%7B6A70B07F-127A-0079-220C-83843B089097%7D.pdf>

Hernandez, F. B. (1998). *Metodología de la Investigación, 1º Edición*. México: Mc-Graw Hill.

Mexico, B. d. (2014). *Banco de Mexico*. Obtenido de <http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-discursos/publicaciones/informes-periodicos/politica-monetaria-prog-anual/indexpage.html>

Schmidt-Hebbe, K. (2011). LOS BANCOS CENTRALES DE AMERICA LATINA: CAMBIOS LOGROS Y DESAFIOS. ESPAÑA. Obtenido de <http://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesSeriadas/DocumentosOcasionales/11/Fich/do1102.pdf>