

Reformas a la Ley del Banco de México, Autonomía y Envío de Remesas en efectivo

Ideas clave

- > La autonomía otorgada al Banco de México desde 1994 impide que alguna autoridad le ordene otorgar financiamiento.
- > La Iniciativa que reforma la Ley del Banco de México aprobada por el Senado, en diciembre pasado, obligaría al Banco Central a adquirir el excedente de dólares en efectivo que las instituciones de crédito no pudieran colocar a través de contratos de corresponsalía en el extranjero.
- > Las remesas en efectivo que recibe el país equivalen a menos del 1.0% del total, por lo que los excedentes de efectivo en divisas parecen no representar un problema para el grueso del sistema financiero del país.
- > Banxico y otras instituciones financieras advierten que existen riesgos que se transferirían al propio Instituto Central derivados de la adquisición de dólares en efectivo, puesto que podrían provenir de actividades ilícitas.

Introducción

En diciembre de 2020 fueron aprobadas en el Senado reformas a la Ley del Banco de México que lo obligarían a comprar el excedente de dólares que las instituciones de crédito no puedan colocar entre sus corresponsales extranjeros. Lo anterior, ha provocado diversas reacciones entre distintos actores tanto en el ámbito nacional como internacional, pues se señala que la reforma atenta contra la autonomía del Banco Central y le transfiere riesgos que podrían afectar la estabilidad financiera del sistema.

La presente nota tiene como propósito revisar brevemente la Iniciativa aprobada en el Senado, así como mostrar algunas de las reacciones y propuestas que tanto el Banco de México como otros actores han vertido sobre el tema. La primera sección resume el

proceso de autonomía del Banco de México (Banxico); en la segunda sección se describe brevemente lo propuesto en la Iniciativa que reforma la Ley del Banco de México, así como las alternativas que el propio Banxico ofrece para dar solución al problema. En la tercera sección, se muestran algunos indicadores sobre el envío de remesas en dólares a nuestro país y, finalmente, se presentan algunas consideraciones adicionales.

I. Autonomía de la Banca Central en México

De acuerdo con Turrent (2007), la autonomía de Banxico ha ido evolucionado en distintas etapas. La primera es denominada “autonomía reglamentaria (1925-1938)” la cual se formalizó a partir de normas y leyes que fijaron topes a la expansión de variables operativas tales como el saldo del crédito al gobierno, el saldo de la cartera y el monto de billetes y monedas en circulación. Fue en la Constitución de 1917 (artículo 28), donde se estableció que corresponde al gobierno el monopolio de la acuñación de moneda; sin embargo, la Ley Constitutiva del Banco de México se expidió hasta 1925.

En sus inicios, Banxico operaba como un banco de emisión, depósito y descuento, mientras que los bancos comerciales sólo se dedicaban a estas dos últimas actividades con pocas posibilidades de crear medios de pago. De acuerdo con Ramírez (2009), la operación de Banxico como Instituto Central ocurrió hasta las reformas de su Ley Orgánica de 1932 y 1936, las cuales le otorgaron la función de creadora y reguladora de moneda y crédito y de cámara de compensación. Banxico dejó de operar como banco de depósito y se obligó a los bancos comerciales a asociarse a él mediante una suscripción de acciones del 6.0% de su capital.¹

¹ Hasta 1981, el 51.0% de las acciones eran propiedad del gobierno federal y 49.0% de los asociados. El consejo de administración se componía de 5 consejeros de las acciones de la serie A (mantenidas por el gobierno federal a través de la SHCP) y 4 de la serie B (bancos asociados). De esta forma, las principales autoridades de Banxico eran altos funcionarios de la SHCP, la Ley establecía que las funciones del banco debían enfocarse a los objetivos y prioridades de la

planeación nacional del desarrollo, con las directrices de política monetaria y crédito establecidas por la propia secretaría antes mencionada, por lo que no se trataba de un Banco Central independiente.

La segunda etapa dentro de la autonomía del Banxico corresponde a la denominada “autonomía carismática (1955-1970)” en la que no existieron fundamentos legales que le respaldaran sino que dependía de la defensa que le extendieron ciertos personajes de prestigio intelectual y político (como Rodrigo Gómez, de Banxico y Antonio Ortiz Mena, de Secretaría de Hacienda). A principios de los setenta, la política expansionista tanto fiscal como monetaria implementada por el gobierno, llevaron a la desaparición de este tipo de autonomía.²

En la década de los 70s, Banxico adoptó mecanismos de control monetario como los regímenes de inversión obligatoria y el control selectivo del crédito. Posteriormente, en la década de los 80s con la creación de los CETES comenzó a utilizar las operaciones de mercado abierto (OMA).³

Más tarde, al estatizarse la banca comercial, Banxico dejó de ser una sociedad anónima y se convirtió en un organismo público descentralizado del gobierno federal, con personalidad jurídica y patrimonio propios. Lo anterior, acrecentó el poder del ejecutivo en el funcionamiento de Banxico y en la política monetaria.⁴

La tercera etapa corresponde a la “autonomía institucional (1994 - a la fecha)” y se basa en un mandato único para el Banco Central con rango constitucional; además, se le dotó de un órgano directivo protegido contra interferencias externas e independencia administrativa y presupuestal. En esta etapa, Banxico se ha beneficiado del hecho de que se han mantenido bajo control las finanzas públicas, lo que ha reducido las presiones de que el gobierno lo utilice como mecanismo de financiamiento del gasto público; además, la normatividad prohíbe que cualquier autoridad pueda exigirle al banco central el otorgamiento de crédito. Esta autonomía también se ha visto favorecida por el manejo de la institución a cargo de un órgano colegiado

independiente, esto es, su junta de gobierno (Turrent, 2007).

Antes de la autonomía, las autoridades gubernamentales usaban al tipo de cambio como ancla nominal para la formación de precios; sin embargo, esto ocasionaba que al Banco Central no tuviera un control pleno de su política monetaria la cual se supeditaba a mitigar choques cambiarios y a corregir los desequilibrios externos para mantener el tipo de cambio fijo (Heath, 2019).

Cabe señalar que, el inicio de la autonomía del Banco coincidió con una época que impuso retos a la conducción de la política monetaria del país, pues estalló la crisis económico-financiera de 1994-95 y la devaluación del tipo de cambio.⁵

A medida que la economía se estabilizó, Banxico pudo centrar sus esfuerzos en la reducción de la inflación. Desde 1995 definió un objetivo para el saldo acumulado en las cuentas corrientes que los bancos comerciales tienen con el Banco Central (el corto) como su principal instrumento para afectar las tasas de interés (se trataba de un instrumento de señalización sobre la dirección en la que el Banco central quería que se movieran las tasas de interés). Para 1998 los anuncios en los cambios de “corto” estuvieron acompañados de información sobre los motivos de las decisiones de modificación, lo que elevó la transparencia de la política monetaria y elevó su eficiencia. En 2000, Banxico comenzó a publicar informes trimestrales sobre inflación e introdujo el concepto de inflación subyacente como elemento para el análisis ante distintos choques. En 2001 se anunció que se adoptaría el esquema de objetivos de inflación y en 2002 se definió dicho objetivo de largo plazo en 3.0% (con un intervalo de variabilidad de +/- 1 punto porcentual); desde 2003

² A finales de 1970, el Desarrollo Estabilizador fue reemplazado por el llamado Desarrollo Compartido. En el segundo, además del crecimiento económico se buscaba incidir sobre la distribución del ingreso. De acuerdo con Turrent (2007), en la práctica, en los órdenes monetario, fiscal y financiero, el Desarrollo Compartido se concretó en un expansionismo desenfrenado del gasto público, un incremento en el déficit fiscal y en el saldo de la deuda pública externa.

³ En 1991 se eliminan los requerimientos de reserva obligatorios y las OMAs se convierten en el principal instrumento de control monetario (Ramírez, 2009).

⁴ De acuerdo con Ramírez (2009), una vez concluido el proceso de reprivatización de la banca comercial en 1992, se reformó la organización de Banxico (a partir de abril de 1994) con el objetivo de proveer a la economía del país con moneda nacional y procurar la estabilidad del poder adquisitivo de dicha moneda; promover el sano desarrollo del sistema financiero y propiciar el buen funcionamiento del sistema de pagos. El Banco Central se transformó en una persona jurídica de derecho público con carácter autónomo y conservó la titularidad de todos los bienes, derechos y obligaciones integrantes del anterior organismo público.

⁵ De acuerdo con Ramos et al., (2019) las causas de la crisis financiera de 1994 se originaron en los siguientes problemas: 1) un

régimen cambiario rígido que distorsionaba los precios relativos; 2) una regulación y supervisión bancarias deficientes; 3) un gran déficit de cuenta corriente; 4) una elevada proporción de deuda se encontraba en instrumentos de corto plazo denominados en dólares. Entre las principales medidas que se implementaron por Banxico luego de la crisis de 1995 se encuentra que en 1996, además de limitar la expansión del crédito interno neto, se estableció un objetivo no negativo de acumulación de reservas internacionales y se comenzó a publicar una proyección anual de la base monetaria como referencia para las expectativas de inflación (aunque no se adoptó ningún objetivo formal). Se introdujeron mecanismos (opciones) para acumular reservas internacionales y en 1997 se comenzó a implementar subastas de dólares para combatir la depreciación abrupta del tipo de cambio (se vendían 200 millones de dólares si el tipo de cambio se depreciaba en más de 2.0% respecto del tipo de cambio fix del día anterior). Además, se decidió esterilizar el incremento de la reserva internacional sobre la base monetaria más allá del crecimiento de la demanda de dinero.

se hacen anuncios de política monetaria de forma preestablecida (Ramos, et al., 2019).⁶

Este proceso culminaría en enero de 2008 cuando Banxico comenzó a instrumentar su política monetaria a través de un objetivo operacional de tasa de interés de fondeo interbancario a un día, el cual equilibra los excesos o faltantes de liquidez en el mercado interbancario por medio de operaciones de mercado abierto. Lo anterior ha permitido estabilizar las tasas de interés, lo que en principio implica menores costos para la actividad económica (Heath, 2019).⁷

Cabe señalar que, de acuerdo con Tabla y Menna (2020), durante los 2000's el consenso en los bancos centrales, principalmente en economías avanzadas, era que la tasa de interés de referencia tenía que ajustarse ante cambios en la inflación y (posiblemente) en el crecimiento económico. Posteriormente, ante la crisis financiera internacional de 2007-2009, luego de que se considerara que este tipo de eventos son endógenos y generados por la sobreacumulación de deuda y de precios de activos anormalmente altos, se consideró que la política monetaria también tenía que enfocarse en mantener la estabilidad del sistema financiero. Sin embargo, para las economías emergentes existen limitantes, pues su desarrollo financiero depende de los flujos de capital externo y su política monetaria debe balancear los efectos en la demanda agregada de dichos flujos; además, deben complementarla con otros instrumentos como intervenciones ocasionales en el mercado cambiario y otras medidas macroprudenciales.⁸

La autonomía de los bancos centrales

La independencia de los Bancos Centrales se basa en la idea de que existe una falla de Estado, pues los políticos y burócratas son incompetentes y ven por sus propios intereses de corto plazo. Se supone, además, que los políticos impulsan una política monetaria oportunista, expansiva e inflacionista que a la larga genera altos costos económicos para la sociedad. En general, se asume que los políticos tratan de impulsar la economía a través de una política monetaria expansiva antes de las

elecciones para tener mayores probabilidades de resultar ganadores en los comicios (Palley, 2019).

Esta idea fue formalizada por Nordhaus a mediados de la década de los 1970s con un modelo de ciclo político en el que la política monetaria podía generar booms con un alto costo inflacionario. Los agentes presentaban “amnesia” y olvidaban los resultados económicos de largo plazo pues tras la expansión económica preelectoral, ocurría una crisis que los agentes olvidaban, preparando el ambiente para un nuevo ciclo para las próximas elecciones (Palley, 2019). Lo anterior generaba volatilidad tanto en el empleo como en el producto, lo que reduce el bienestar; por lo tanto, un Banco Central independiente que previniera estos ciclos impulsaría un mayor bienestar.

Más adelante, Barro y Gordon (1983), propusieron otro modelo incorporando agentes con expectativas racionales y una política monetaria expansiva que reducía el desempleo por debajo de la tasa natural a través de una expansión monetaria sorpresiva. Como asume individuos racionales, estos incorporan el elemento sorpresivo en sus expectativas y la economía seguiría operando en el nivel de la tasa natural de desempleo pero con una mayor inflación, lo cual no sería óptimo. La recomendación para solucionar lo anterior, es nuevamente otorgar autonomía a los Bancos Centrales para eliminar el problema de inflación sorpresiva y mejorar el bienestar de la sociedad.

Cabe señalar que, la creación de la banca central independiente formó parte de la estrategia de ajuste estructural que emprendieron varios países emergentes, en particular en América Latina que durante años había estado agobiada por la inflación. Sin embargo, además de la banca central independiente se llevaron a cabo varias reformas estructurales (como la liberalización comercial, y la desregulación financiera, por ejemplo), por lo que el efecto que ésta pueda tener sobre otras variables económicas como inflación, desempleo y crecimiento económico, no puede ser aislado del todo (Junguito, 1994).⁹

⁶ Ramos et al. (2005), señala que una vez que la economía alcanza una posición fiscal sostenible, el esquema de objetivos de inflación puede usarse como mecanismo eficiente para imponer disciplina en la política monetaria y reducir la inflación de forma estable. De acuerdo con este autor, para que la política monetaria sea eficaz como ancla nominal, los objetivos de inflación requieren de dos elementos: la respuesta adecuada de la política monetaria ante choques inflacionarios y la transparencia en su implementación.

⁷ Los instrumentos con que cuenta el Banco Central para alcanzar sus objetivos son: Operaciones de mercado abierto (colocaciones de valores a cargo del gobierno federal); subastas de liquidez y depósito; permisos de regulación monetaria; así como el uso ocasional de las facilidades o ventanillas de liquidez (Heath, 2019).

⁸ En las economías emergentes no solo las expectativas de inflación y depreciación son más altas que en los países avanzados, también

lo son las tasas de interés, las primas de riesgo y las fluctuaciones del producto ante cambios en los flujos de capital. El costo de oportunidad entre inflación, producto y crédito es más desfavorable para las economías emergentes. Adicionalmente, varios de estos países son exportadores de materias primas en los mercados globales, sobre los cuales la política monetaria no tiene control (ante elevados precios de las materias primas, las economías emergentes tienen un menor riesgo, aumentan sus flujos de capital y pueden endeudarse más (y viceversa).

⁹ En los años ochenta, el pensamiento económico tuvo un giro importante en los enfoques tanto de la teoría como de la política monetaria luego de la aplicación, en la década de los 70s, de una política monetaria expansiva que buscó elevar la tasa de crecimiento económico. Este tipo de políticas llevaron a que la inflación se

Así, la autonomía de la Banca Central surge de la necesidad de controlar la inflación de forma más efectiva. Cuando el Banco Central no es independiente se origina un problema de inconsistencia intertemporal, pues en el corto plazo el gobierno enfrenta necesidades permanentes de financiar el fomento económico, generando una demanda igualmente permanente de recursos, por lo que tiene el incentivo de crear dinero para el financiamiento de dichas actividades. Sin embargo, en el mediano plazo este estímulo monetario se verá reflejado en el aumento del nivel de precios. Por ello, se dice que en el largo plazo el estímulo monetario no tiene un efecto sostenido en la actividad económica pero sí en el nivel de precios, reduciendo con ello el valor de la moneda nacional (Heath, 2019).¹⁰

Como se mencionó anteriormente, estos planteamientos quedaron asentados en el artículo 28 Constitucional que establece que el objetivo prioritario del Banco de México sería “procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional” y que por tal razón “ninguna autoridad podrá ordenar al banco conceder financiamiento”. Asimismo, de acuerdo con Turrent (2007), de manera implícita este ordenamiento deja ver que, si bien la finalidad última del instituto central es fomentar el progreso económico y el bienestar material de la población del país, la mejor manera de hacerlo es mediante la conservación de una moneda con un poder adquisitivo estable.¹¹

De acuerdo con Heath (2019), la autonomía de Banxico está sustentada en tres pilares: el manejo de una política monetaria sin presiones externas, la autogestión administrativa y la autonomía presupuestal. Además, aunque la Constitución establece que el objetivo del Banco Central es abatir la inflación, no es su único objetivo y, de acuerdo con este autor, también se considera el desarrollo económico al momento de diseñar e implementar la política monetaria, pues se considera que crear y mantener un ambiente de estabilidad de precios facilita las decisiones de consumo e inversión en el país.¹²

elevara y se arraigara, sin una mejoría en cuanto a los niveles de ocupación y de la actividad económica. Se refutó la llamada curva de Phillips que sugería la existencia en el largo plazo de una relación inversa estable entre inflación y desempleo y los nuevos aportes teóricos hicieron referencia a la “inconsistencia intertemporal”, cuando la conducción de la política monetaria quedaba en manos de poderes políticos con intereses de corto plazo. La conclusión de estos aportes fue que la fórmula idónea para asegurar que la política monetaria no cayera en esta inconsistencia sería crear bancos centrales autónomos con un mandato de largo plazo, dotados de protección para satisfacerlo.

¹⁰ La autonomía del Banco Central eliminaría este problema al no otorgar más financiamiento para el déficit fiscal a través de la emisión monetaria. Además, dado que los Bancos Centrales autónomos tienen independencia presupuestal y administrativa, contarían con libertad para cumplir con su objetivo principal de mantener una baja inflación.

a) Posturas a favor de la autonomía del banco central

La principal postura a favor de la autonomía de los Bancos Centrales es que sujetarlos a una presión política mayor se traduciría en un sesgo inflacionario en la política monetaria. Dichas presiones políticas que tienen como objetivo ganar elecciones, provocan soluciones de corto plazo con consecuencias indeseables de largo plazo. Por lo que, la independencia de un Banco Central puede buscar objetivos de largo plazo y defender una moneda sana y un nivel de precios estable (Ramírez, 2009).

En el mismo sentido, Arnone et al. (2019), establecen que la autonomía del Banco Central tiene importantes beneficios para el desempeño macroeconómico, tales como una baja inflación promedio, funciona como un amortiguador ante el impacto de los ciclos políticos y económicos, facilita la estabilidad del sistema financiero y promueve la disciplina fiscal, prácticamente sin costos adicionales o sacrificios en términos de volatilidad del producto o reducción del crecimiento económico.

b) Posturas en contra de la autonomía del banco central

Una de las críticas a la autonomía del Banco Central es que no siempre usa su libertad de forma adecuada (como la Reserva Federal estadounidense en 1929 cuando falló como prestamista de última instancia, o en los 1960s y 1970s cuando contribuyó a la acelerada inflación de ese período). Además, se argumenta que sólo si la política monetaria está bajo control del ejecutivo, igual que la política fiscal, puede evitarse que esas dos políticas se contrapongan.

Otro argumento en contra es que resulta antidemocrático tener una política monetaria que afecta a toda la economía, controlada por un grupo selecto (Ramírez, 2009). Respecto de este último punto, de acuerdo con Palley (2019), la independencia de los Bancos Centrales se construyó asumiendo que el gobierno era proclive a generar inflación y que la

¹¹ La Ley de 1993 creó la Junta de Gobierno compuesta por un Gobernador y cuatro Subgobernadores, procurando un funcionamiento autónomo de dicha junta y de cada uno de sus integrantes. El nombramiento del Gobernador dura seis años y se inicia exactamente a la mitad del sexenio presidencial. Los subgobernadores tienen encomiendas que se extienden por ocho años y la redesignación de cada uno de ellos ocurre en forma secuencial cada dos años. Ante ello, el Presidente de la República sólo pueda contar con una mayoría de integrantes de su designación dentro de la Junta de Gobierno durante los últimos tres años de su mandato (los nombramientos tienen que ser ratificados por el Senado).

¹² Conviene recordar que la autonomía de los Bancos Centrales está sujeta al Congreso de cada país, pues la legislación es dictada por el Congreso y puede estar sujeta a cambios Mishkin (2014).

independencia del banco era la solución. Para este autor, es un mito que el gobierno pueda establecer metas para el Banco Central y, que este, de forma neutral e imparcial, alcance esos objetivos pues sus decisiones son políticas y no económicas. Además, la autonomía de los Bancos Centrales se puso en entredicho luego de la crisis de 2008, cuando se aplicaron instrumentos discrecionales y poco convencionales, con importantes implicaciones fiscales y de distribución de recursos.

Para autores como Palley (2009), la independencia del Banco Central es una visión política que sirve a intereses de un partido que niega la existencia de la curva de Phillips; y es que existe un conflicto de clases que favorece a los poseedores de capital y perjudica a los trabajadores. La razón por la que, los Bancos Centrales independientes con objetivos de inflación han sido exitosos, es porque están alineados con el capital de forma política, pues promueven tasas de interés reales positivas, un tipo de cambio apreciado, apertura del sector externo y desregulación financiera. Siguiendo a Palley (2009), la independencia de los bancos los hace propensos a reducir la inflación pero no a elevar el nivel de empleo, por lo que sólo favorecen al capital, por ello se trata de algo antidemocrático y los electores deberían estar informados sobre el tema.

II. Reformas a la Ley del Banco de México

A continuación, se presenta una descripción breve del contenido de la reforma a la Ley del Banco de México aprobada por el Senado en diciembre pasado; posteriormente se hace referencia a algunas de las reacciones que el propio Instituto Central y otros organismos financieros y especialistas han vertido sobre el tema.

Iniciativa con Proyecto de Decreto por el que se Reforman los artículos 20 y 34 y se adicionan los artículos 20 bis y 20 ter, todos de la Ley de Banco de México, en materia de captación de divisas¹³

La iniciativa señala que, su propósito general es “apoyar a las familias mexicanas que han migrado a los EE. UU, a las víctimas mediante los fondos de apoyo destinado para tal fin y a la promoción del bienestar social mediante el fortalecimiento de los programas sociales federales dando una solución al problema del destino de los dólares que capta el sistema bancario”.

La problemática que identifica la Iniciativa se refiere a que cuando llegan personas del extranjero, ya sea como turista o como inversionista, trae consigo una cantidad de dólares en efectivo que deben intercambiar en las entidades financieras por moneda nacional. Una vez que son cambiados por su equivalente en pesos

mexicanos, de acuerdo al tipo de cambio vigente, dichos dólares captados por las entidades financieras son en menor medida, vendidos a quienes necesitan hacer un pago o viaje, dichas instituciones financieras mantienen un excedente de dólares pues es mucho mayor la cantidad de dólares que ingresa que la que sale.

La Iniciativa señala, además, que para las familias mexicanas el proceso para administrar y disponer las divisas en efectivo es costoso, limitado y en algunos casos imposible; afectando tanto a las familias, como a los pequeños negocios e incluso al erario.

De acuerdo con la Iniciativa, entre 2007 y 2018 el Congreso de la Unión, el Poder Ejecutivo y Banxico han aprobado diversas reformas relativas a la prevención de operaciones con recursos de procedencia ilícita y de financiamiento del terrorismo y a las actividades de la delincuencia organizada, mismas que buscan sancionar las conductas que tengan por fin la utilización de las instituciones de crédito para realizar operaciones con recursos de procedencia ilícita o para el financiamiento de actividades terroristas. Asimismo, desde 2012 el gobierno de EE. UU impuso una serie de restricciones a las operaciones con dólares desde y hacia su territorio, buscando combatir las operaciones con recursos de procedencia ilícita, provocando que diversas instituciones de crédito cerraran sus operaciones en México. También hace referencia a que existe el riesgo de que EE. UU deje de recibir dólares de los bancos mexicanos y que los que aún lo hagan cobrarían mayores comisiones por el riesgo de recibir la divisa en efectivo. Así, el sistema bancario mexicano enfrenta una serie de problemas en la colocación final de dólares, lo que hace inviable la aceptación, manejo y administración de la divisa norteamericana.

La propia Iniciativa reconoce que en la actualidad las reservas internacionales están compuestas con dinero electrónico, y que las instituciones financieras se hacen cargo de los dólares en efectivo; sin embargo, señala que los bancos comerciales deberían tener la opción de acudir al Banco Central a entregar los dólares en efectivo captados por el público, recibiendo a cambio su equivalente en pesos, así las divisas formarían parte de la reserva internacional.

Otro problema que se reconoce es que el sistema bancario mexicano cuenta con cada vez menos corresponsales bancarios estadounidenses y que incluso el gobierno federal presenta problemas para repatriar los dólares incautados al crimen organizado. Debido a las restricciones impuestas por el gobierno norteamericano, y porque México es considerado como un país de alto riesgo a las operaciones con recursos de procedencia ilícita, los bancos norteamericanos han

¹³ Suscrita por el Senador Ricardo Monreal Ávila el 19 de noviembre de 2020.

procedido a cancelar y a limitar la recepción de dólares a fin de evitar incurrir en una multa. Los pocos bancos que han decidido continuar con el servicio de corresponsalía han recurrido a medidas discriminatorias (al aceptar únicamente de bancos con capital extranjero) y, a su vez, aumentar el precio del servicio para compensar el riesgo, trasladándose el costo a los trabajadores en el proceso de compra-venta.

En caso de que esta práctica de corresponsalía se suspendiera por completo o se limitara aún más, el sistema bancario mexicano y las autoridades de seguridad pública y de procuración de justicia acumularían dólares en efectivo ocasionando pérdidas a los bancos comerciales los cuales tendrían que restringir o limitar la aceptación de los dólares en efectivo, afectando a las familias mexicanas que viven de esta fuente de ingresos y generando el surgimiento de mercados negros. También se afectaría al Estado Mexicano, pues no podría materializar sus esfuerzos por el decomiso de dólares en efectivo a la delincuencia organizada.

En lo que se refiere a las modificaciones al inciso I del Artículo 20, se propone que las monedas y billetes que sean parte de la reserva sean aquellas captadas por las instituciones de crédito en los términos, montos y modalidades que determine la Ley de Instituciones de Crédito que no puedan ser repatriados a su país de origen.¹⁴

Se añade un Artículo 20 Bis reconociendo que los excedentes de divisas deben repatriarse al país de origen mediante contratos de corresponsalía y que los montos que no puedan repatriarse serán comprados por Banxico para que sean parte de la reserva internacional escuchando la opinión de la CNBV y la SHCP. Propone también que Banxico repatrie directamente a los bancos centrales de los países de origen las divisas excedentes y que el costo de estas transacciones sea cubierto por las instituciones de crédito.

En lo que se refiere al Artículo 20 Ter, este propone que las instituciones de crédito estarán obligadas a contar con personal que verifique la identificación de sus clientes así como de características que permitan evaluar el riesgo que representan en lo que se refiere a operaciones inusuales y relacionadas con actos ilícitos.

En cuanto a las modificaciones al Artículo 34, se incorpora a la Fiscalía General de la República a las dependencias y entidades de la APF que no tienen carácter de intermediarios financieros y que estarán obligadas a enajenar sus divisas **que tengan en su poder bajo cualquier título al propio Banxico,**

incluyendo las denominadas en billetes y monedas metálicas, en los términos de las disposiciones que éste expida.

Reacciones ante la Reforma

Ante la aprobación en el Senado de la República del Decreto por el que se reforman los artículos 20 y 34, y se adicionan los artículos 20 Bis y 20 Ter a la Ley del Banco de México, en materia de captación de moneda extranjera en efectivo, el propio Banxico señaló que, diversas consideraciones sobre temas fundamentales y alternativas de solución que envió al Senado no fueron incluidas en el proyecto, ante lo cual, considera que se generarían distintas afectaciones.

De acuerdo con Banxico (2020b), el proyecto pretende beneficiar quienes reciben billetes y monedas extranjeros, tales como aquellos que se dedican a actividades turísticas y quienes reciben remesas en efectivo, los cuales representan sólo el 1.0% del total de las remesas enviadas al país. El proyecto propone imponer al Banxico la obligación de comprar esos billetes y monedas captados por la banca y que no puedan ser repatriados. Sin embargo, Banxico señala que, esta problemática no es generalizada entre las instituciones de crédito y que la acumulación de excedentes de efectivo en moneda extranjera en los últimos años ha sido reducida y que la gran mayoría de instituciones ha podido colocarla directamente entre sus usuarios y clientes, o bien, exportarlas a los países de origen, a través de los contratos de corresponsalía con entidades del exterior. Adicionalmente, Banxico advierte que, las propias autoridades en materia de prevención del lavado de dinero coinciden en las afectaciones que el proyecto ocasionaría en los estándares que el sistema financiero debe establecer al operar con billetes y monedas extranjeros, que son considerados de alto riesgo, y que dicho riesgo podría contagiar al Banco Central, lo cual podría dar lugar a que autoridades extranjeras impongan restricciones a las entidades financieras de su país y que ofrecen servicios de corresponsalía a las instituciones mexicanas para procesar la moneda extranjera que estas últimas captan, así como limitaciones a las operaciones y acuerdos celebrados con el Banco de México.

Asimismo, Banxico (2020b) señala que, el proyecto vulnera la autonomía que la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos le confiere para el ejercicio de sus funciones debido a la determinación en ley de operaciones activas que el Banco Central quedaría obligado a realizar.

financiamiento terrorista, aun cuando existan otras instituciones que también realizan el servicio de cambio de divisas; y 2) señala que, se empieza con la moneda norteamericana –dólares- y sólo el Banco de México decidirá si se amplía a otras divisas.

¹⁴ En el caso a la modificación del artículo 20° puntualiza dos acotaciones: 1) Hace alusión solo a las instituciones bancarias ya que estas tienen procesos y controles que permiten disminuir los riesgos en relación a las operaciones con recursos de manera ilícita y de

Banxico (2020) coincidió con la conveniencia de que el efectivo en moneda extranjera que ingresa a nuestro país por actividades legítimas (principalmente a través de remesas y turismo) fluya de manera sencilla, segura y económica en beneficio de los trabajadores y de sus familias. Sin embargo, sugirió que, es posible que ingresen flujos de efectivo provenientes de actividades ilícitas, lo que representa un riesgo importante para el sector financiero nacional. Asimismo, consideró que la iniciativa aprobada por el Senado implica que estos riesgos se transfieran al propio Banco de México al imponerle la obligación de recibir dichos recursos en efectivo, lo que puede dar como resultado acciones cautelares y sanciones por parte de autoridades del exterior, entre las que se encuentran la imposibilidad de llevar a cabo transacciones en moneda extranjera en sus jurisdicciones, y el congelamiento de cuentas y recursos e incluso la confiscación de los mismos.

Siguiendo a Banxico (2020c), los aspectos observados en reunión de trabajo con la Comisión de Hacienda y Crédito Público del Senado así como con la Secretaría de Hacienda y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) el 4 de diciembre de 2020, se refieren a lo siguiente:

• Dimensión de la problemática atendida por la Iniciativa

- El 99.0% de las remesas enviadas a México llegan mediante transferencias electrónicas y sólo el 1.0% en efectivo (sólo 200.99 millones de dólares, de acuerdo con datos de Banxico a septiembre de 2020, en tanto que las transferencias fueron de 29,964.2 millones de dólares).
- De enero a septiembre, las instituciones financieras del país captaron 4,731.9 millones de dólares en efectivo, de los cuales 3,886.8 millones regresaron al extranjero a través de servicios de correspondencia contratados; 744 millones se colocaron entre el público en territorio nacional y 102 millones no pudieron ser colocados. Ante ello, Banxico asegura que la acumulación de excedentes de dólares en efectivo ha sido marginal, y que la problemática se encuentra en algunas instituciones financieras participantes, las cuales deberían resolverla reestableciendo sus correspondencias sin necesidad de intervención del Banxico.

Entre las afectaciones que podría causar la aprobación del dictamen, Banxico señala las siguientes:

• Problemática de la operación con billetes y monedas extranjeras.

- La iniciativa obliga a Banxico a comprar el excedente de dólares (que no se pueden repatriar) a las instituciones de crédito (a éstas

últimas se les concede el derecho de hacerlo). Esos dólares (u otras monedas extranjeras) se incorporarían a la Reserva Internacional del Banxico.

- Banxico advierte que el efectivo en dólares que entra al país posee un alto riesgo de estar asociado a actividades ilícitas.

• Traslado de riesgo al Banco de México.

- La adquisición de dólares en efectivo trasladaría el riesgo de las instituciones financieras al Banco Central, poniendo en riesgo las reservas internacionales, haciendo que el propio Banxico sea clasificado como una entidad de alto riesgo de lavado de dinero.

Cabe señalar que, de acuerdo con el propio Banxico (2020c) los billetes y monedas extranjeros no son útiles para la reserva internacional “su sola custodia en bóvedas anularía la utilidad de estos activos para fines de la reserva y sería un activo líquido y ocioso”. “Adicionalmente, al mantenerse en efectivo, tales monedas no podrían ser invertidas, lo que afectaría el rendimiento de la reserva internacional”; Banxico menciona que, desde 1988 no ha realizado operaciones de política cambiaria que involucren dólares en efectivo.

• Impactos adicionales.

- Si alguna autoridad internacional considerara que Banxico recibió recursos de procedencia ilícita, el Instituto central no podría actuar como agente financiero del Gobierno Federal; se pondrían en riesgo los acuerdos celebrados con autoridades monetarias y financieras del exterior, se pondría en riesgo el funcionamiento del sistema de pagos en moneda extranjera; y podrían cerrarse las cuentas que Banxico mantiene con bancos correspondientes en Estados Unidos.

Entre las **alternativas de solución que el propio Banxico (2020c) propone** se encuentran: abrir más correspondencias a intermediarios mexicanos; promover el uso de herramientas tecnológicas creadas por Banxico para un mejor manejo de riesgos de lavado de dinero y financiamiento al terrorismo por parte de algunas instituciones financieras en México; y prever en la Ley del Banco de México las operaciones que este puede realizar con las instituciones financieras a fin de resolver su problemática pero evitando el traslado de riesgos al Banco Central. Otro aspecto sobre el cual Banxico llama la atención es que en los términos en que se encuentra el Dictamen sólo permitiría que el Banxico adquiriera activos de un solo tipo de intermediario (instituciones de crédito que no puedan repatriar el excedente de dólares en su país de origen).

Por otro lado, de acuerdo con Serrano (2020), una economía con menos efectivo sería una economía con menos crimen, corrupción, evasión fiscal y delincuencia organizada; además de ser una economía más igualitaria. Ante la reforma que pretende que el Banxico compre los excedentes de dólares en efectivo del sistema bancario, se estaría incentivando el uso de dólares en efectivo, lo cual sería un paso en la dirección contraria.

Para Citibanamex (2020, 2020b), la Iniciativa aprobada por el Senado obligaría a Banxico a comprar dólares en efectivo a los bancos locales y ha sido rechazada tanto por el propio Banco Central como por otros actores relevantes debido a que viola la autonomía constitucional de la institución tanto en lo que respecta a sus operaciones como a su administración (pues el Banco Central no podría decidir libremente en qué activo va a invertir para constituir sus reservas internacionales). Además, porque existe un riesgo elevado de que los flujos de efectivo en dólares serán ilegales, lo que traería graves consecuencias a la estabilidad del sistema financiero, incluyendo sanciones por parte de autoridades financieras internacionales e incluso el congelamiento y confiscación de recursos.

Citibanamex (2020) señala que, la motivación original de la Iniciativa parece exagerada pero que, aun así, Banxico ha dado alternativas a los problemas que el Senado ha tratado de corregir, destacando su rol de intermediario para ampliar la red de corresponsales extranjero; plataformas tecnológicas y alternativas de financiamiento. Esta institución considera poco probable que la iniciativa se apruebe en la Cámara de Diputados en los términos en que se encuentra, pero se mostró muy preocupada por el ataque a la independencia del Banco Central, lo que levanta una alerta en el proceso de deterioro institucional del país.

En tanto, el Departamento de Justicia estadounidense (2020) se mostró preocupado por la aprobación de la Iniciativa y aseguró que ello dificultaría la cooperación entre ambos países, que traería menos seguridad a los ciudadanos tanto de México como de Estados Unidos y que sólo beneficiaría a las organizaciones criminales transnacionales y otros criminales contra quienes se luchaba conjuntamente.

La Asociación de Bancos de México (AMB, 2020), señaló que, la Iniciativa incrementa el riesgo de lavado de dinero y financiamiento al terrorismo y, a su vez, lo traslada al Banxico, lo cual dañaría la confianza internacional y la autonomía de dicha institución. También señaló que, la aprobación de la iniciativa podría comprometer la integridad de las Reservas Internacionales del país y afectar la estabilidad del sistema financiero en su conjunto.

Para Moreno et al., (2020), la Iniciativa argumenta que resolverá el problema del exceso de tenencias de dólares en efectivo por parte de la banca comercial y las dificultades de los migrantes de retorno al país para cambiar sus dólares por pesos; sin embargo, los excedentes de dólares constituyen un problema para muy pocos bancos que carecen de corresponsalía por lo que no representa un lastre para el sistema financiero en general; y en el caso de las remesas, sólo una proporción ínfima se encuentra en efectivo, por lo que tampoco se trata de un problema de alarma nacional.

Cabe señalar que, de acuerdo con BBVA Research (2020), en México existen al menos 15 instituciones bancarias que reciben depósitos en dólares y que tienen posibilidad de exportar su exceso de dólares en efectivo al contar con convenios de corresponsalía con bancos estadounidenses.

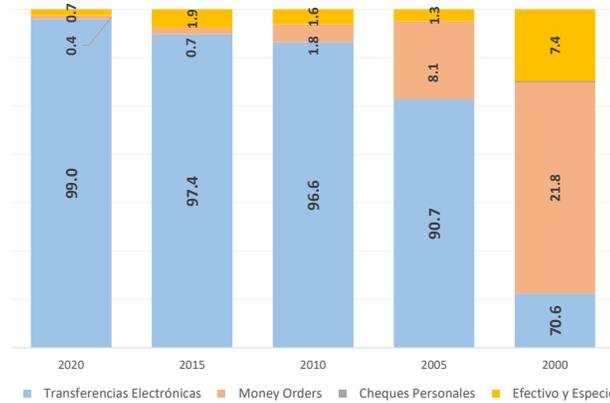
Para Moody's (2020), de aprobarse la Iniciativa en los términos en que se encuentra, se presionaría a la baja la nota crediticia del país debido a que infringiría la autonomía del banco central. Además, se debilitaría el compromiso del país con el cumplimiento de estándares internacionales en materia anti-lavado y se transferirían riesgos al Banco Central con implicaciones negativas para el sistema financiero nacional. La calificadora señaló que la fortaleza institucional de México era baja comparada con la de sus pares internacionales (producto de la falta de estado de derecho y corrupción), características que eran en parte compensadas por la independencia del Banco Central y por una relativamente fuerte calidad de la regulación financiera. Por lo que comprometer la autonomía del Banxico afectaría la estabilidad macroeconómica del país, la cual es una pieza clave del perfil crediticio soberano. También señaló que la aprobación de la Iniciativa podría reducir aún más la confianza en la economía en un momento en el que la inversión privada acumulaba ya dos años de contracción.

III. Algunos indicadores sobre el envío de remesas a México

De acuerdo con BBVA Research (2020), los medios de envío de las remesas han ido cambiando como resultado del desarrollo de los sistemas tecnológicos; para prueba de ello, en 1995 se tenía registro de medios como Cheques personales y Money Orders, mismos que hoy en día no se registran porque su uso no representa ni el 1.0%.

Desde el 2000, las transferencias electrónicas ya eran el medio más utilizado por los migrantes mexicanos con el 70.0%, para el 2020 representó el 99.0% -gráfico 1-; mientras que, para los cheques personales se dejaron de tener registros desde el 2004 y los otros dos medios apenas contabilizan -juntos- el 1.0%.

Gráfico 1. Envío de remesas a México
(Distribución porcentual)



Fuente: Banco de México, SIE. *Nota: Para el 2020 se tiene registro hasta octubre.

Hay tres procesos o actores que integran el proceso de transferencias electrónicas de remesas (BBVA Research, 2020):

- **Emisión de las remesas:** Por lo general, el emisor de las remesas, esto es, la población mexicana y migrante mexicana tiene mayor tenencia de servicios financieros que los hogares de sus familiares en México. Muchos de ellos aún utilizan diversos establecimientos de conveniencia, farmacias, tiendas de autoservicio, abarrotes, tiendas “nostalgia” o de productos para migrantes, entre otros, que les ofrecen servicios de envío de dinero en efectivo siendo documentados o indocumentados. A pesar de que, en los últimos 5 años han aumentado el uso de aplicaciones para el envío de remesas, de acuerdo con estimaciones de la Encuesta sobre Migración en la Frontera Norte de México (EMIF Norte), en 2019 el 83.0% de los mexicanos entrevistados mandan remesas a través de un comercio y el 10.4% lo hace a través de un banco.

- **Transferencia de las remesas:** Las instituciones financieras o empresas remesadoras aglomeradoras son las responsables de hacer las transferencias de dinero de una cuenta bancaria en el país de origen a una cuenta bancaria en el país de destino. Las cuentas bancarias en el mundo no se encuentran directamente interconectadas, sino que lo hacen a través de intermediarios, los cuales se encargan de cumplir las regulaciones que tiene cada país para el envío y/o recepción de dinero proveniente del extranjero. Este proceso también se puede combinar, es decir, mandar desde y hacia una institución bancaria y no bancaria.

- **Recepción de remesas:** Los receptores de las remesas en México generalmente son familiares o conocidos de la persona que manda recursos desde el extranjero. En 2019, tres cuartas partes de las remesas llegaron en instituciones no bancarias, mientras que el restante fue en instituciones financieras, banco, tiendas, farmacias, autoservicios, entre otras. Cabe resaltar que, la mayoría

de quienes reciben remesas del extranjero residen en localidades menores a 15,000 habitantes, 63.9%; mientras que el 36.1% vive en localidades de 15,000 o más habitantes. De acuerdo con la EMIF Norte, el 78.6% de los entrevistados indicó que el principal uso de las remesas es para comida y vestido, 42.9% mencionó que se destina a salud y 19.5% a la vivienda; un porcentaje relativamente bajo, 4.4%, reveló que es para poner un negocio o comprar tierras.

Aunque ya no representa la misma importancia de hace 25 años, el segundo medio más utilizado en los últimos cinco años es el de efectivo y especie. Por remesas en especie, se refiere a aquellos bienes que, generalmente, los migrantes mexicanos traen consigo y los entregan como regalos cuando regresan a visitar a sus familiares en sus comunidades de origen. Se incluyen también aquellos bienes que son enviados y entregados a través de una tercera persona (BBVA Research, 2020).

Mientras que, las remesas en efectivo se refieren a los billetes y monedas, ya sean en dólares americanos o en pesos mexicanos que son entregados personalmente o a través de terceros. En los meses diciembre y enero se reciben más remesas en efectivo y especie para el país. Gran parte de las remesas en efectivo y especie que llegan a México son de mexicanos documentados: con ciudadanía, residencia permanente o algún tipo de visa. Los migrantes mexicanos no documentados, que son el grupo relativamente más vulnerable, casi no mandan remesas en efectivo y especie (BBVA Research, 2020).

BBVA Research (2020) señala que, las remesas pueden promover la inclusión financiera de las personas receptoras, por lo que es necesario realizar estrategias y programas a lo largo de todo el país con énfasis en las comunidades con mayor número de remesas para ampliar los servicios y productos financieros de ahorro, crédito y seguros hacia todos los municipios en México; así como para mejorar la educación y salud financiera de los hogares, disminuir el uso de efectivo y una mayor utilización de canales digitales.

De enero a septiembre de 2020, Jalisco, Michoacán y Guanajuato son las entidades que más remesas han recibido como proporción del total. También es preciso indicar que, de enero a octubre del mismo año, del total de remesas recibidas en el país (33,564.4 millones de dólares), 99.0% se hizo mediante transferencias electrónicas; 0.4% a través de Money Orders y 0.7% fueron en efectivo y especie.

Figura 1.



Tabla 1. Remesas por entidad Federativa, enero-octubre de 2020.
(Millones de dólares y porcentajes)

Entidad Federativa	Remesas 2020	Distribución porcentual
Jalisco	\$ 3,071.66	10.25
Michoacán de Ocampo	\$ 2,968.14	9.91
Guanajuato	\$ 2,587.53	8.63
Estado de México	\$ 1,765.47	5.89
Ciudad de México	\$ 1,563.15	5.22
Guerrero	\$ 1,409.77	4.70
Oaxaca	\$ 1,406.34	4.69
Puebla	\$ 1,384.87	4.62
Veracruz	\$ 1,195.19	3.99
San Luis Potosí	\$ 1,055.14	3.52
Chihuahua	\$ 969.98	3.24
Baja California	\$ 931.56	3.11
Zacatecas	\$ 896.21	2.99
Chiapas	\$ 823.70	2.75
Sinaloa	\$ 775.41	2.59
Hidalgo	\$ 759.94	2.54
Nuevo León	\$ 755.12	2.52
Tamaulipas	\$ 704.66	2.35
Durango	\$ 701.86	2.34
Querétaro	\$ 591.28	1.97
Morelos	\$ 549.27	1.83
Sonora	\$ 528.23	1.76
Coahuila de Zaragoza	\$ 526.36	1.76
Nayarit	\$ 489.93	1.63
Aguascalientes	\$ 397.92	1.33
Colima	\$ 255.58	0.85
Tabasco	\$ 201.83	0.67
Tlaxcala	\$ 179.39	0.60
Yucatán	\$ 178.12	0.59
Quintana Roo	\$ 175.71	0.59
Campeche	\$ 84.66	0.28
Baja California Sur	\$ 82.09	0.27

Fuente: Elaboración propia con datos de Banxico 2020, las cantidades están expresadas en millones de dólares para el periodo de enero a septiembre de 2020.

Consideraciones finales

La autonomía otorgada al Banco Central le permite perseguir su objetivo de mantener el poder adquisitivo de la moneda nacional e impide, en teoría, que los políticos tengan influencia en sus decisiones, pues ninguna autoridad le puede exigir que otorgue financiamiento.

De acuerdo con el propio instituto central, la Iniciativa aprobada por el Senado obligaría al Banxico a adquirir el excedente de dólares en efectivo no sólo de los bancos que tienen ese problema actualmente, sino que otorgaría el derecho a que los demás puedan hacerlo en el futuro.

Tanto el Banco de México como otras instituciones financieras y especialistas han señalado que, la problemática que la Iniciativa pretende atender no es generalizada en el sistema financiero nacional y que no sería necesario recurrir al Banco Central como mecanismo de última instancia para darle solución.

De acuerdo con BBVA Research (2020), existen al menos 15 instituciones financieras en el país que cuentan con corresponsales bancarios en Estados Unidos para exportar sus excedentes de dólares y, de acuerdo con datos de Banxico, entre enero y octubre de 2020 tan sólo el 0.7% de los envíos de remesas al país se realiza en efectivo.

Uno de los riesgos que tanto Banxico como BBVA, Citibanamex, la ABM e incluso el Departamento de Justicia estadounidense identifican, es que parte de los dólares en efectivo que adquiera el Banco de México pueden ser producto de operaciones ilícitas, lo que afectaría la estabilidad del sistema financiero del país y la cooperación en la lucha contra el crimen organizado. Otros de los problemas mencionados se refieren a la debilidad institucional, la menor confianza e inversión privada y la posibilidad de un recorte en la nota crediticia.

Aumentar el número de corresponsalías, la utilización de plataformas tecnológicas y limitar las transferencias de riesgos en las operaciones entre el Banco Central y las instituciones de crédito son algunas de las alternativas vertidas para atender la problemática identificada en la Iniciativa.

Referencias

- ABM (2020), La iniciativa de reforma a la Ley del Banco de México es un riesgo elevado e innecesario para la estabilidad del sistema financiero nacional. Comunicado de prensa, 13 de diciembre de 2020.
- Banxico (2020b), Consideraciones sobre el proyecto de decreto de reformas a la Ley del Banco de México para que adquiriera moneda extranjera en efectivo, aprobado por el Senado de la República. Comunicado de prensa, 9 de diciembre de 2020.
- Banxico (2020), Consideraciones sobre la Iniciativa que reforma y adiciona la Ley del Banco de México para que capte moneda extranjera en efectivo, Comunicado de prensa, 27 de noviembre de 2020.
- Banxico (2020c), Oficio enviado al Senador Alejandro Armenta Mier, 7 de diciembre de 2020.
- BBVA Research (2020), México. Remesas, medios de envío y dólares en efectivo, 15 de diciembre de 2020.
- Citibanamex (2020), Un parteaguas de la estabilidad financiera y el marco institucional de México. Nota especial, 14 de diciembre de 2020.
- Citi Research (2020), Another attack on Institutions. Mexico local market views, 14 de diciembre de 2020.
- Department of Justice (2020), Statement by Attorney General William P. Barr on Mexico's Proposed Legislation. Press Release Number: 20-1346, Friday, December 11, 2020, <https://www.justice.gov/opa/pr/statement-attorney-general-william-p-barr-mexicos-proposed-legislation#:~:text=Statement%20by%20Attorney%20General%20William%20P.%20Barr%20on%20Mexico's%20Proposed%20Legislation,-Attorney%20General%20William&text=This%20would%20make%20the%20citizens>
- Junguito, R., (1994). La independencia de la banca central en América Latina. Banco de la República, junio de 1994. Cuadernos de Economía, v. XV, n,24, Bogotá.
- Mishkin, F., (2014). Moneda, banca y mercados financieros. Décima edición. Pearson.
- Moody's Investor Service (2020). Government of Mexico. Proposed law would undermine central bank's independence and raise money laundering risks, a credit negative. Issuer Comment, 14 december 2020.
- Moreno, J., Panico, C., Capraro, S., (2020), Razones y sinrazones de una reforma innecesaria. El País, 28 de diciembre de 2020.
- Palley, T., (2019). Central Bank Independence: A rigged debate based on false politics and economics. En Investigación Económica, 78 (310), octubre-diciembre de 2019.
- Panico, C., y Moreno, J., (2016). El banco de México y la política monetaria.
- Ramírez, E., (2009), El dinero y la política monetaria en México.
- Ramos, M., y Torres, A., (2005). Reducción de la inflación a través de un esquema de objetivos de inflación. La experiencia mexicana. Banco de México. Documento de investigación 2005-01.
- Serrano, C., (2020), México tiene que dar una guerra al efectivo. BBVA Research, 17 de diciembre de 2020.
- Turrent, E., (2007), Las Tres Etapas de la Autonomía del Banco Central en México. Banxico, documento de investigación 2007-10.
- Turrent, E., (2007b), El Banco de México en evolución: transición hacia el esquema de objetivos de inflación. Análisis Económico, vol. XXII, núm. 50, segundo cuatrimestre, 2007, pp. 243-260. Universidad Autónoma Metropolitana Unidad Azcapotzalco, Distrito Federal, México. Disponible en: <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=41305012>