

Opini3n financiera

COORDENADAS

La aversi3n de los banqueros

ENRIQUE QUINTANA



El principal problema hoy para dar cr3ditos no es la falta de dinero, sino la aversi3n al riesgo.

El cr3dito bancario en Estados Unidos cay3 otros 68 mil millones de d3lares durante los primeros ocho d3as de abril y sigue en picada.

La ca3da respecto al pico al que lleg3 en el mes de octubre es ya de 278 mil millones de d3lares.

En M3xico, a diferencia de su vecino del norte, lo que ha ca3do en picada no ha sido el cr3dito total, sino el cr3dito al consumo.

Las cifras actualizadas ya no son comparables, por m3ltiples reclasificaciones que han hecho los bancos (la 3ltima fue la tarjeta Negocios, de Bancomer, que pas3 a contabilizarse en cr3dito a Pymes a partir de febrero).

Algunos piensan que la raz3n por la que hay estas tendencias en el cr3dito es porque los bancos no tienen dinero.

En el caso de los bancos en Estados Unidos, parte de la explicaci3n es correcta, debido a las reservas que han tenido que formarse por la existencia de los llamados activos t3xicos, o cr3ditos incobrables, como antes se les llamaban.

Pero, adicionalmente hay un tema que no se ha resuelto y es la aversi3n al riesgo de los propios banqueros.

¿Ha tratado de obtener recientemente un cr3dito hipotecario o para compra de autom3vil en M3xico?

Los requisitos que est3n pidiendo ahora los bancos son mayores que los que exist3an en el pasado.

No s3lo se trata de verificaci3n de ingresos m3s exigente, sino, en ocasiones, de aparentes nimiedades, como las frecuentes actualizaciones de la documentaci3n si el proceso de evaluaci3n del cr3dito se alarga.

Los bancos est3n buscando disuadir de la b3squeda de un cr3dito a quien no cumpla claramente con los requisitos y est3n tratando de asegurarse de que en realidad usted s3 est3 en capacidad de pagar el cr3dito solicitado para que el riesgo que ellos corran sea menor.

Los banqueros se han vuelto m3s conservadores y quieren bajar su riesgo aun a costa de perder potenciales utilidades.

Este comportamiento va a tardar en cambiar y probablemente ser3 hasta que se modifique cuando podamos decir que la econom3a ya se encamina a la recuperaci3n.

En los Estados Unidos todav3a hay que esperar el resultado de los programas anun-

ciados por el Secretario del Tesoro Geithner en febrero. En M3xico y en otros pa3ses seguramente veremos un giro hasta el momento en el que haya un conjunto de indicadores econ3micos que claramente marque que el crecimiento viene de regreso.

Se requiere que se reduzca el riesgo de que usted pierda su empleo; de que una empresa de cualquier tama3o vea reducidas sus ventas y no tenga para cubrir el principal y los intereses de su cr3dito; de que la volatilidad financiera le pegue a los costos y genere p3rdidas.

En suma, se necesita que a la hora de medir los riesgos de incumplimiento, 3stos bajen significativamente.

Una de las mediciones globales de riesgo es el llamado Riesgo-Pa3s medido por el in-

dicador EMBI de JP Morgan.

Ayer cerr3 para M3xico en 338 puntos base. Aunque est3 muy lejos de los m3s de 600 a los que lleg3 en el pico de octubre, luego de que estallara la crisis, tambi3n est3 muy distante de los 143 puntos que ten3a hace exactamente 12 meses.

En un a3o, esa medici3n del riesgo para M3xico se increment3 en 2.36 veces.

Cuando llegue nuevamente por los 200 puntos base, tal vez podr3amos pensar en que las condiciones de los mercados crediticios van camino a la normalidad.

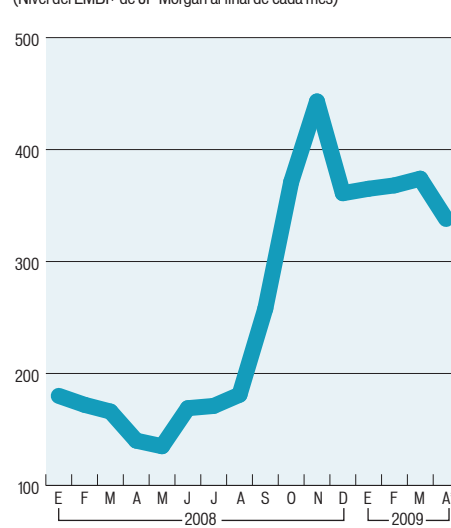
COMPETENCIA BANCARIA

Hablando de bancos, en las reformas aprobadas primero por el Senado en materia bancaria, la Comisi3n Federal de Competencia destaca, m3s que el tema de los topes, las que tender3n a generar mayor competencia entre bancos y eliminar barreras de entrada o de salida. Veremos su efecto a la vuelta de algunos meses.

enrique.quintana@reformacom

El riesgo-pa3s en M3xico

(Nivel del EMBI- de JP Morgan al final de cada mes)



*al 21 de abril

Fuente: JP Morgan



RAZONES Y PROPORCIONES

Efectividad de la pol3tica monetaria

MANUEL S3NCHEZ



El actual relajamiento monetario global puede ser congruente con el compromiso de la estabilidad de los precios.

Durante los meses recientes, la mayor3a de los bancos centrales en el mundo ha aflojado sustancialmente su pol3tica monetaria para buscar paliar la crisis econ3mica. Por ejemplo, a partir de septiembre de 2007 el Banco de la Reserva Federal de Estados Unidos recort3 sucesivamente la tasa de inter3s de fondos federales hasta llevarla casi a cero a finales del a3o pasado.

En diferente grado, otras naciones industrializadas han seguido este camino y durante 2009 Am3rica Latina se ha unido a la tendencia. As3, en los primeros cuatro meses el Banco de M3xico ha disminuido la tasa de inter3s interbancaria de 8.25 por ciento a 6 por ciento.

Adem3s, el est3mulo monetario en Estados Unidos y otros pa3ses ha incluido medidas "no convencionales", como pr3stamos basados en instrumentos de deuda privada a instituciones no bancarias y compras en el mercado abierto de valores relacionados con hipotecas.

La amplia h3lgura monetaria ha propiciado el temor de algunos analistas sobre un posible impacto inflacionario. Aunque no debe descartarse este riesgo, la pol3tica monetaria

contrac3clica tiene justificaci3n.

Sin duda, el crecimiento de largo plazo de cualquier econom3a est3 determinado por factores tecnol3gicos e institucionales.

El intento continuo de aumentar el dinamismo econ3mico mediante una pol3tica monetaria expansiva se traduce, a la larga, en una mayor inflaci3n, por lo que, en tal horizonte, la mejor contribuci3n de 3sta al bienestar es controlar el aumento de los precios.

Los beneficios de la estabilidad incluyen la mayor certidumbre y eficiencia econ3mica. De ah3 que en las tres 3ltimas d3cadas, un n3mero ascendente de bancos centrales haya adoptado una inflaci3n baja como objetivo central.

Sin embargo, en el corto plazo, la pol3tica monetaria puede impulsar o frenar la actividad econ3mica. El "mecanismo de transmisi3n" puede ser diverso, pero el m3s destacado es mediante la variaci3n en las tasas de inter3s reales: un descenso puede estimular el gasto privado y un incremento, lo contrario.

El efecto sobre el gasto es m3s notable y prolongado si se mantienen estables las expectativas de inflaci3n, al permitir que cambios en las tasas de inter3s nominales se traduzcan en variaciones de las reales.

Generalmente, esto lo logran los bancos centrales que cuentan con un buen r3cord de estabilidad de los precios, porque el p3-

blico interpreta las acciones de est3mulo como transitorias.

De hecho, cualquier pol3tica monetaria congruente con un objetivo de estabilidad de los precios de largo plazo puede describirse te3ricamente mediante una "regla", a ser interpretada como una aproximaci3n de las decisiones de los bancos centrales.

Las reglas difieren principalmente por el instrumento operativo de que se trate: tasa de inter3s o agregado monetario, pero la m3s conocida es la planteada en 1993 por el economista John B. Taylor.

En t3rminos simples, la "regla de Taylor" establece que la tasa de inter3s real debe igualarse a la tasa de inter3s real de largo plazo, m3s una proporci3n de la diferencia entre la inflaci3n actual y el objetivo m3s otra proporci3n de la desviaci3n del PIB respecto al potencial.

Esta regla produce un "ajuste estad3stico" cercano a la trayectoria de las tasas de inter3s de pa3ses comprometidos con la estabilidad de los precios, incluido el periodo de desinflaci3n de Estados Unidos en los ochenta.

Una caracter3stica de esta regla es que contiene un elemento contrac3clico, expresado en la brecha referida del producto: si la inflaci3n se encuentra aproximadamente en el nivel objetivo, la tasa de inter3s real "debe"

bajarse en la fase recesiva del ciclo econ3mico y subirse en la recuperaci3n.

Este resultado es semejante al encontrado en otras reglas. Lo anterior contribuye a explicar por qu3 aun los bancos centrales sin mandato legal relacionado con la actividad econ3mica han relajado la pol3tica monetaria en la presente contracci3n para estimular el gasto.

Adem3s, entre las posibles herramientas contrac3clicas, la pol3tica monetaria es la m3s efectiva y eficiente, entre otras razones, porque puede aplicarse de forma inmediata y no interfiere con la asignaci3n de los recursos de la sociedad.

Finalmente, la justificaci3n del actual est3mulo monetario supone que la inflaci3n no supera sustancialmente la meta de estabilidad de largo plazo de los precios y el banco central retira cualquier exceso de dinero en circulaci3n cuando la econom3a regrese a la bonanza o si se deterioran las expectativas de inflaci3n. Afortunadamente, es posible ejecutar esta reacci3n de forma r3pida.

Manuel S3nchez Gonz3lez es doctor en econom3a por la Universidad de Chicago y autor de "Econom3a Mexicana para Desencantados" (FCE 2006). Las opiniones aqu3 expresadas son enteramente su responsabilidad. manuelsanchez01@hotmail.com

UN VISTAZO

Advierte OCDE sobre alza de gasto corriente

Cd. de M3xico. La OCDE advirti3 que las elecciones a realizarse este a3o en M3xico y otros pa3ses de Latinoam3rica podr3an disparar el gasto corriente y elevar el d3ficit. Al presentar el estudio Perspectivas Econ3micas de Am3rica Latina 2009, Sebasti3n Nieto, economista del Centro de Desarrollo de la OCDE, dijo que es importante subir el gasto, pero lo es m3s elevar la calidad y saber en qu3 se gasta. Agreg3 que urgen a M3xico reformas en impuestos y el gasto

Dayna Mer3

Cae 51.2% en M3xico producci3n de acero

Cd. de M3xico. La producci3n de acero crudo en M3xico alcanz3 800 mil toneladas m3tricas en marzo pasado, cifra 51.2 por ciento menor a la del mismo mes del a3o pasado. En el mundo, la producci3n logr3 92 millones de toneladas m3tricas, una baja de 23.5 por ciento en base anual, report3 la World Steel Association. En el primer trimestre de 2009, la producci3n de acero en M3xico toc3 2 millones 423 mil toneladas, 49 por ciento menos que en 2008.

C3sar S3nchez

Presta BM para aduanas 10 millones de d3lares

Cd. de M3xico. El Banco Mundial aprob3 ayer un pr3stamo a M3xico por 10 millones de d3lares para mejorar la eficiencia en los procesos de la Administraci3n General de Aduanas (AGA) y facilitar el comercio con socios extranjeros, precis3 el organismo en un comunicado. El Servicio de Administraci3n Tributaria ser3 responsable de la implementaci3n del proyecto. Juan Jos3 Bravo, titular de AGA, asegur3 que un mejor manejo de informaci3n y de inteligencia equilibrar3 el papel de la AGA en la seguridad nacional. El costo total del proyecto es de 54.87 millones de d3lares.

Dayna Mer3

Embarga SAT acero de empresas

Cd. de M3xico. El Servicio de Administraci3n Tributaria realiz3 embargos precautorios de 2 mil 262 toneladas de acero, en la Aduana de Tuxpan, que supuestamente eran para abastecimiento, almacenaje o distribuci3n por parte de empresas titulares de un programa de Industria Manufacturera, Maquiladora y de Servicios de Exportaci3n (IMMEX). El primer embargo fue el 7 de abril por mil 988 toneladas, y el segundo el 13 de abril por 274. En ambos casos, al verificar los domicilios en los que las supuestas empresas desarrollar3an la actividad con la mercanc3a importada, resultaron falsos.

Dayna Mer3

Pega crisis automotriz a actividades en puertos

Cd. de M3xico. La crisis de la industria automotriz tiene en jaque a los puertos especializados en el movimiento de veh3culos: el n3mero de unidades cay3 47.5 por ciento en el primer trimestre de 2009, seg3n datos de la Coordinaci3n General de Puertos y Marina Mercante. Los autos movilizados por mar de enero a marzo sumaron 112 mil 913 contra 215 mil 193 de igual lapso de 2008.

Lili3n Cruz

REFORMA.COM

Lea completas las notas
art3culos

COLABORADOR INVITADO

Crisis industrial, ¿opciones?

ENRIQUE DUSSEL



El 3ndice de confianza del consumidor del INEGI est3 en su nivel m3s bajo desde que inici3 en 2001. Las respuestas a la situaci3n econ3mica actual del pa3s son, en marzo de 2009, 25 por ciento peores que hace un a3o, mientras que las expectativas para dentro de 12 meses son 14 por ciento peores que hace un a3o. En este contexto, ¿existen condiciones para esperar un mejoramiento en la industria manufacturera?

Recordemos que la manufactura est3 en su peor crisis desde que existen estad3sticas, e independientemente de "catastrofismos": a) a febrero de 2009, la producci3n manufacturera hab3a ca3do en un 16.1 por ciento, mientras que la industria en su conjunto en un 13.2 por ciento; sectores como equipo de computaci3n y de transporte vieron desplomarse su producci3n en m3s de un 30 por ciento, y b) a marzo de 2009, la manufactura hab3a perdido m3s de un mill3n de empleos desde 2000 y presentaba una tasa de crecimiento del empleo de -11.3 por ciento con respecto al a3o pasado.

En los siguientes meses la manufactura puede profundizar su expuls3n de fuerza de trabajo a niveles mucho mayores que incluso la crisis de 1994-1995. A diferencia del 94-95, las exportaciones no van a constituirse en un factor de dinamismo, sino por el contrario, profundizar3n la crisis ante las tendencias en Estados Unidos y posible quiebra de General Motors y hasta de Chrysler.

¿En qu3 debieran consistir los principales planteamientos de un Programa de Emergencia para la Manufactura en 2009? Al menos tres elementos nos parecen significativos:

1. Lograr un breve y r3pido diagn3stico regional-sectorial de la manufactura para llevar a cabo un par de programas piloto en espec3ficas entidades federativas y respectivos sectores (de agroindustria, electr3nica, autopartes-automotriz, telecomunicaciones, etc.). Por el momento no existe un consenso diagn3stico m3nimo que permitiera la toma de decisiones por parte de las autoridades federales responsables.

2. Especificar temporalmente una estrategia nacional en t3rminos de pol3ticas de corto, mediano y largo plazos. En el corto plazo (2009-2010) es inminente prepararnos ante la profundizaci3n de la crisis econ3mica en EU y la quiebra de varias grandes empresas estadounidenses. Estrategias desde una perspectiva regional-sectorial debieran enfrentarse a la posibilidad de que una parte de sus plantas pudieran cerrar. Los impactos en proveedores y redes regionales pudieran ser de mayor dimensi3n. En el corto y mediano plazos, los aspectos de empleo y el fomento efectivo de cadenas de proveedores por parte de la banca comercial y de desarrollo son cr3ticos.

3. Desde una perspectiva de mediano-largo plazo, autoridades, c3maras empresariales, acad3micos y expertos debieran plantear escenarios al 2020 y 2030 en t3rminos de procesos de integraci3n de M3xico con respecto a EU y Asia. Es indispensable lograr mayores grados de integraci3n nacional en estas cadenas y nuevas generaciones de normas de valor agregado, innovaci3n, desarrollo tecnol3gico y normas de origen. Es decir, y en caso de que no se logran nuevos acuerdos binacionales con EU, bien pudieran establecerse acuerdos, incentivos y programas a nivel regional-sectorial.

Hoy por hoy, las autoridades federales responsables no presentan esquema temporal alguno de integraci3n regional y global, m3s all3 de dogmas y primitivos discursos de que la econom3a sobrellevar3 la actual crisis.

Si las autoridades no toman medidas en el corto, mediano y largo plazos, la socioeconom3a mexicana habr3 perdido importantes posibilidades en el futuro.

Profesor del Posgrado en Econom3a de la UNAM
Coordinador del Centro de Estudios China-M3xico de la UNAM http://dusselpeters.com