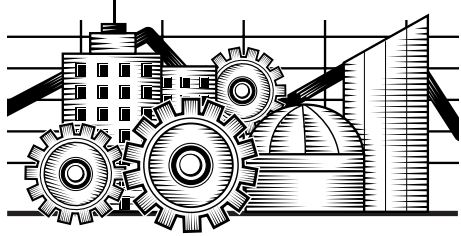


MARCAPASOS



Ahora que Hacienda publicó las nuevas reglas para prevenir el lavado de dinero, los cambios requerirán con urgencia **clases de civismo e historia universal** y un poquito de telepatía para poder identificar cabalmente a las **“personas políticamente expuestas”** susceptibles de lavar dinero en México por montos mayores a 10 mil dólares.

Vea las personas que hay que vigilar, según las nuevas disposiciones: “aquel individuo que desempeña o ha desempeñado **funciones públicas destacadas en un país extranjero** (¿Nelson Mandela?) o en territorio nacional (¿Guadalupe Morfín?), considerando, entre otros, a **los jefes de Estado** (¿Fidel Castro?) o de Gobierno (¿Zapatero?), **líderes políticos** (¿el sub Marcos?), **funcionarios gubernamentales** (¿Gustavo Ponce?), **judiciales** (¿Baltazar Garzón?) o **militares** de alta jerarquía (¿Augusto Pinochet?), altos ejecutivos de empresas estatales (¿Raúl Muñoz Leos?) o funcionarios miembros importantes de partidos políticos (¿Al Gore?)”.

A la amplia gama de personajes políticos a vigilar, agréguele usted sus cónyuges y parientes hasta en segundo grado. Visto así, los casacambistas podrían tener más éxito como *paparazzis*.

El Gobernador de Nuevo León, **Natividad González Parás**, puso a temblar los 45 pisos de la Torre de Pemex el lunes pasado... pero no por sus declaraciones.

Bueno, en realidad quien hizo todo el irigote fue el piloto del helicóptero en el que viajaba el mandatario a su cita con **Raúl Muñoz Leos**.

Resulta que el piloto quería aterrizar en el helipuerto de la Torre, pero no sabía que se trata de un simple adorno pues es inutilizable ya que presenta errores desde su construcción.

Finalmente González Parás tuvo que bajarse en un estacionamiento cercano y de ahí caminar a su cita.

Para **Carlos Slim**, México resulta demasiado chico... y sobre todo demasiado cerrado.

En lugar de explorar inversiones en el sector energético mexicano, está valorando lo que pueden ofrecerle los argentinos y hoy irá con los brasileños, a ver si hay alguna samba que le guste además de la telefonía.

COORDENADAS

¿Y los trabajos?



ENRIQUE
QUINTANA

Un crecimiento muy respetable del PIB y uno muy lamentable del empleo formal son los resultados del primer trimestre.

Los resultados productivos del primer trimestre de este año fueron los mejores desde el año 2000, lo que vale decir que ha sido el **mejor trimestre de todo el sexenio en materia de crecimiento económico**.

Está correcto el Presidente Fox cuando dice que, en términos anuales, el ritmo de crecimiento fue de más de 5 por ciento.

Le he comentado en otras ocasiones que la metodología para calcular el crecimiento de la economía difiere entre **México y Estados Unidos**. En nuestro País, comparamos las cifras del trimestre correspondiente contra las del mismo trimestre del año anterior. De esa comparación deriva el 3.7 por ciento anunciado.

Los estadounidenses comparan el desempeño del trimestre contra el del trimestre anterior, luego de quitarle a las cifras los efectos de la estacionalidad. Y, a esa comparación trimestral la multiplican por cuatro para ponerla en escala anual. De ese comparativo **se obtiene un 5.3 por ciento**.

En el cuarto trimestre del año pasado, el crecimiento fue de 5.5 por ciento. Van dos al hilo con una tasa superior al 5 por ciento.

Estas cifras confirman la **visión optimista del corto plazo**, que le he comentado en este espacio.

El 2004 va a ser probablemente el mejor año de esta administración en materia de crecimiento, de acuerdo a las tendencias que se visualizan para adelante.

Sin embargo, el crecimiento **no ha sido parejo**. Cuando se hace una disección de la forma en la que cada sector contribuyó al crecimiento nos encontramos con algunas sorpresas.

Aunque se dice en todos los análisis que ahora será el **sector manufacturero** el motor de la economía, observamos que el crecimiento de esta rama apenas **contribuyó con el 13 por ciento** del crecimiento económico.

En contraste, resulta que, de acuerdo a los datos del INEGI, entre otros tres sectores: **transportes y comunicaciones, servicios financieros y comercio** contribuyeron con el **62 por ciento del crecimiento**.

Debido al peso específico que tienen en la economía, el comportamiento de los ramos del comercio y los servicios resulta mucho más influyente en el PIB que lo que sucede con las manufacturas o con la agricultura.

Ya le comentábamos ayer que otra característica que tiene este crecimiento es que no se corresponde con una evolución del empleo formal en el mismo ritmo.

Vea usted las cifras.

El PIB creció en 3.7 por ciento, pero el em-

pleo formal lo hizo en 0.7 por ciento en el mismo lapso. La **ocupación total**, en la que incluimos incluso a los informales, creció a un ritmo de **2.3 por ciento**.

Los indicadores sugieren que nos vamos a enfrentar este año con un perfil de crecimiento que, si bien podría estar más cerca del 4 que del 3 por ciento, resultará mucho más bajo en términos de generación de empleo formal e incluso de empleo total.

Cuando usted se acerca a los productores, sobre todo de **las micro y pequeñas empresas**, normalmente lo que le cuentan es que no ven el crecimiento o, por lo menos, a ellos no les ha tocado.

En la medida en que el crecimiento se sustente en el desarrollo de las unidades productivas más pequeñas, en esa medida la tasa de crecimiento del empleo será igual o incluso mayor a la tasa de crecimiento del PIB.

El gran desafío de México es diseñar un esquema de crecimiento que permita tener **tasas altas en el PIB**, pero al mismo tiempo lograr que el **ritmo del empleo también se acelere**.

Si no logramos construir ese modelo, no importarán las tasas de crecimiento que tengamos, la gente seguirá eligiendo por mucho tiempo la informalidad y la migración como las opciones para obtener ingresos.

EL IRREEMPLAZABLE

Pocos hombres en la historia financiera del mundo entero han adquirido la importancia que hoy tiene **Alan Greenspan**, quien segu-

ramente va a quedarse el frente de la Reserva Federal de Estados Unidos hasta que su salud se lo impida.

Este jueves terminaba el mandato de Greenspan, pero es un hecho que, a pesar de sus 78 años, **se va a quedar hasta que el cuerpo aguante**, luego de que el próximo 11 de agosto cumpla 17 años al frente del Banco Central en Estados Unidos.

Estase su duración en el cargo, Greenspan todavía no alcanza el récord, que le sigue perteneciendo a **William McC. Martin**, quien se quedó en el puesto desde abril de 1951 hasta enero de 1970, por casi 19 años.

Claro que la problemática financiera del mundo en esos años de estabilidad no se parecía en nada a la que se ha vivido en la era Greenspan. Era muy diferente sobrevivir al frente de la Fed en la era del patrón oro que en la época de las crisis.

Así que, independientemente de las fechas, Greenspan seguramente pasará a la historia como **el banquero central más influyente del que se tenga memoria**.

El problema es que no es inmortal y en algún momento la Reserva Federal de Estados Unidos tendrá que aprender a sobrevivir sin el mago.

Por lo pronto, anoche muchos inversionistas durmieron más tranquilos de confirmar que el “Maestro”, como lo llamó el periodista Bob Woodward, seguirá en el timón.

E-mails: quintana@infosel.net.mx y enrique.quintana@reforma.com



COLABORADOR INVITADO

El camino hacia el euro



ZDENĚK
TŮMA

En el momento de la adhesión, se convirtieron en miembros del Banco Central Europeo, y se espera que los nuevos participantes tomen medidas activas enfocadas al cumplimiento de las condiciones necesarias para su futura admisión en la zona del euro.

Aunque la ampliación misma de la zona del euro todavía está en el futuro relativamente lejano (la fecha más cercana posible sería enero de 2007), los nuevos miembros deben preparar sus estrategias de ingreso con bastante anticipación. Por ello, el año pasado en la mayoría de estos países los bancos centrales y los Gobiernos intensificaron la cooperación para definir posturas conjuntas sobre la adopción del euro.

De manera similar, dentro de la UE se dieron intensos debates que culminaron con la adopción por parte del BCE de la “Postura política sobre asuntos de tipo de cambio relacionados con los países de nuevo ingreso”. Ese documento expresa la postura del Consejo de Gobierno del BCE sobre la membresía en el mecanismo de tipo de cambio (ERM II), precondición clave para el ingreso futuro a la zona del euro.

Los debates fueron acalorados. Los países nuevos tuvieron que decidir el mejor momento para la ampliación de la zona del euro, una tarea difícil porque la teoría económica no ofrece respuestas claras al respecto, y porque varios de esos países están luchando con desequilibrios fiscales que están muy por encima del techo del 3 por ciento del PIB que impone el Tratado de Maastricht.

Por su parte, el bando de la UE tuvo que tratar el problema de equilibrar el trato justo entre miembros nuevos y viejos de la zona del euro con la garantía de una ampliación sin dificultades. Puede haber cierto margen de maniobra entre estos dos aspectos, ya que los criterios de adhesión a la UE se definieron en un momento en el que la zona del euro no existía, y cuando las prácticas de tipo de cambio y los regímenes de política monetaria eran distintos de los actuales.

Sin embargo, ha surgido un consenso amplio sobre varios asuntos. Primero, la mayoría de la gente ha entendido que ninguna solución universal es óptima para todos los miembros nuevos. Existen muchas condiciones específicas de cada país, como el desarrollo económico presente, el régimen de política monetaria y la postura fiscal.

A este respecto, los miembros nuevos se pueden dividir en dos grupos. De un lado están los países pequeños (los Estados bálticos, por ejemplo) que usan mecanismos como los consejos monetarios para fijar sus tipos de cambio al euro. Esos países han demostrado que pueden carecer de políticas monetarias propias sin tensiones severas. Así, no hay razón para prevenirlos de un ingreso demasiado rápido a la zona del euro o para obligarlos a cambiar sus regímenes de tipo de cambio antes de ingresar.

Así, las instituciones de la UE tienen razón al aceptar que los consejos monetarios son consistentes con el régimen del ERM II, aunque al mismo tiempo se han reservado el derecho de evaluar a cada país caso por caso. Por otra parte, es claro que la hoja de ruta hacia la zona del euro puede ser totalmente distinta para los países más grandes que tienen tipos de cambio flotantes y regímenes de política monetaria que buscan alcanzar metas de inflación.

Una segunda área de consenso ha surgido de los frecuentes debates sobre los conflictos potenciales entre la convergencia económica nominal y la real entre los miembros nuevos y los

COLABORADOR INVITADO

Visión de la deuda externa



ENRIQUE
DUSSEL

Si bien reconoce que ambos temas son complejos y sólo podrán ser sobrellevados en el largo plazo, y que la reducción de la deuda pública permitirá mayores recursos orientados a las necesidades sociales, el FMI como de costumbre receta “un programa estructural generalizado” para generar crecimiento económico y solucionar la problemática señalada. De igual forma, recientemente la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) publicó las principales tendencias de la deuda externa pública y privada para 2001-2003 y hasta el primer trimestre de 2004. SHCP destaca, en general, tendencias positivas para el período presentado, considerando que la deuda externa pública y privada se han mantenido, en dólares, relativamente estables.

El análisis y las conclusiones de ambas instituciones, como veremos, es limitado e insuficiente, y particularmente en lo que concierne a la deuda externa del sector privado en México. En primer lugar, es importante reconocer que, para el caso de México, la deuda externa total efectivamente ha aumentado significativamente, en un 33 por ciento durante 1990-2003. No obstante, durante el período la deuda externa total aumentó a más de 166,000 millones de dólares en 1999, también como resultado de la crisis de 1994-1995, y cayó en 14.1 por ciento durante 1999-2003. Incluso tomando el período 1990-2003 el servicio de la deuda externa total cayó con respecto a las exportaciones, dado que su dinámica fue muy superior. En segundo lugar es importante señalar que la deuda externa total de México ha transcurrido por significativos cambios en su composición: mientras que la deuda externa del sector público aumentó durante 1990-2003 en 5.2 por ciento, **la del sector privado lo hizo en 520.4 por ciento (según cifras del Banco Mundial lo hizo en más de 1,000 por ciento)**. Como resultado, la participación de la deuda externa del sector privado sobre la total aumentó durante el mismo período de 8.4 por ciento a 39.3 por ciento.

El aspecto anterior -el aumento de la deu-

En una de las últimas publicaciones del Fondo Monetario Internacional (FMI) de abril de 2004, el World Economic Outlook le dedica importante espacio a la paradoja de servir la deuda externa pública o resolver problemáticas sociales para el caso de América Latina.

La externa del sector privado de 9,040 millones de dólares en 1990 a 56,081 millones de dólares en 2003- va mucho más allá del análisis sesgado de las instituciones señaladas al inicio: el aumento de la deuda externa total no puede comprenderse si se analiza exclusivamente a la deuda externa pública y mucho menos si se examina exclusivamente el período 2001-2003. Lo anterior no sería de la mayor relevancia, si no fuera porque solapara un **potencial “foco rojo” macroeconómico en el corto y mediano plazo**.

La importante dinámica de endeudamiento externo del sector privado y su servicio ha sido generada particularmente por los grandes grupos industriales establecidos en México y con capacidad de realizar este tipo de transacciones, la micro, pequeña y mediana empresa no tiene acceso a estos recursos. Las causas, de igual forma, son muy claras: la incapacidad e ineficiencia, además de altos costos, de la banca comercial en México; como resultado, las empresas que han podido endeudarse en el extranjero en dólares y a tasas de interés mucho más atractivas que las que ofrece la banca comercial, han preferido endeudarse en moneda extranjera.

En general, y por el momento, la estrategia ha beneficiado desde mediados de los noventa a este tipo de empresas: el peso se había mantenido hasta mediados de 2003 relativamente estable -incluso con una significativa tendencia a sobrevalorar el tipo de cambio real- y las tasas de interés internacionales han alcanzado su mínimo histórico desde la Segunda Guerra Mundial. Con un significativo crecimiento de las exportaciones en dólares la deuda externa y su servicio, hasta ahora, no habían sido un factor problemático.

Sin embargo, **desde 2001, y particularmente en el segundo trimestre de 2004, el panorama ha cambiado**. Desde una perspectiva macroeconómica, la deuda externa total continúa representando actualmente más del 20 por ciento del PIB y su servicio represen-

ta enormes transferencias al exterior: sólo las amortizaciones anuales de la deuda externa del sector privado, hasta diciembre de 2003, serán superiores a 56,000 millones de dólares según la SHCP. Una buena parte de la misma podrá ser refinanciada o “reciclada” -considerando que los principales acreedores son los mercados de capitales, bancarios y de comercio exterior-, pero otra parte sin lugar a dudas requerirá ser saldada en divisas extranjeras.

Adicionalmente es importante considerar que las condiciones para el sector privado establecido en México y endeudado en el exterior han cambiado sustancialmente. Además de ventas y exportaciones estancadas, las tasas de interés en el corto y mediano plazo con seguridad aumentarán significativamente internacionalmente, y así el servicio de una buena parte de la deuda externa. Por último, aunque para el caso de las empresas establecidas en México de la mayor relevancia, la devaluación del peso con respecto al dólar y particularmente el euro han implicado que el servicio de la deuda externa signifiquen mayores esfuerzos internos para su pago. Los efectos de ventas y exportaciones estancadas, tasas de interés con tendencia a la alza y devaluación tienen implicaciones según la empresa particulares y sus respectivos escenarios en base a las variables anteriores, y otras específicas.

Así, en el corto y mediano plazo las autoridades públicas responsables deberán prepararse ante escenarios adversos para este sector de empresas -en varios casos con altos grados de apalancamiento- y dificultades para el pago de su servicio e importantes presiones en la balanza de pago. Los escenarios planteados por el FMI y la SHCP, desde esta perspectiva, no sólo son insuficientes, sino que tampoco avizoran necesidades y potenciales dificultades del sector privado y de la macroeconomía.

Enrique Dusssel Peters, Posgrado en Economía, UNAM, <http://dussselpeters.com>

Zdeněk Tůma es Gobernador del Banco Nacional Checo.
Copyright: Project Syndicate. Traducido del inglés por Mario de Gortari Rangel