

Opinión financiera

COORDENADAS

El SME, Mouriño y el 18 de marzo

ENRIQUE QUINTANA



La negociación a la que se llegó con el SME, paradójicamente, podría ser una buena señal para la reforma energética.

Como le comentamos en este espacio desde hace algunas semanas, si el Gobierno tomaba la decisión de **confrontar al SME** para resolver de fondo la situación de la empresa, implicaba de facto **la renuncia a una reforma de ley** en el tema de hidrocarburos, por la polarización social que se iba a provocar.

En caso de volver a negociar con el sindicato y posponer una vez más la solución de fondo a la crisis de la empresa, que requiere mucho más que un convenio de productividad, al menos no se complicaba adicionalmente la discusión en torno a la reforma en Pemex.

Al mismo tiempo, al no estallar la huelga **se evitó que el día de hoy López Obrador tuviera otra bandera** en la concentración a la que ha convocado en el Zócalo de la Ciudad de México.

Eso no significa que se garantice la posibilidad de la reforma petrolera, lo único que se logró fue evitar que se abriera otro frente, que iba a complicar las cosas.

Claro que **el costo** de haber pospuesto una vez más la solución a la problemática de Luz y Fuerza **será para los contribuyentes**, pues es altamente probable que, con todo y las ofertas de mayor productividad, siga teniendo que ponerse la empresa una cantidad de dinero de más de **30 mil millones de pesos** por año simplemente para mantener operando la empresa.

En el tema petrolero, el día de hoy habrá dos eventos muy significativos.

Por un lado, el que tradicionalmente realiza el Gobierno federal con Pemex y representantes del sindicato petrolero. Seguramente en Dos Bocas, Tabasco, vamos a conocer algunas líneas adicionales de **la no-propuesta del Gobierno federal en materia de aguas profundas**.

Digo "no-propuesta" porque ya todos sabemos qué quiere el Gobierno... pero hay que hacer como que todavía no propone nada.

Por otra parte, seguramente López Obrador reunirá en el centro de la Ciudad de México el número suficiente de personas como para afianzar su postura de no a la privatización de Pemex.

Logrará el éxito de levantar una oposición a una propuesta que no existe ni va a existir —la de la privatización—, pero que será suficiente para vacunar a muchos en contra de cualquier esquema de asociación que lo que lograría sería fortalecer a Pemex.

La paradoja es que se sacrificó una vez más la posibilidad de modernizar y eficientar el servicio de energía eléctrica en el centro de la República para poder darle viabilidad a una reforma en la que, por lo menos en apariencia, **los opositores van ganando** a una

parte significativa del debate público.

En el otro gran ámbito de debate en las últimas semanas, el Gobierno de Felipe Calderón tampoco parece tener todas consigo, que es el cuestionamiento al Secretario de Gobernación Juan Camilo Mouriño.

En este caso, todo indica que **el PRI tratará de mantener vivo el cuestionamiento** por un tiempo, pues en términos del balance político le conviene tener como interlocutor a un Secretario de Gobernación cuestionado.

Este hecho le da ciertos márgenes a la reforma en materia de hidrocarburos, que sólo calificaría si cuenta con el respaldo pleno de los priistas, quienes le van a dar luz verde sólo a los esquemas que claramente les den rentabilidad política.

Todavía hay un buen trecho que recorrer en las próximas semanas, pero me parece que alguien en el Gobierno de Felipe Calderón deberá ver con ojos críticos los resultados de esta ecuación política que les va restando márgenes de libertad para empre-

der las reformas que México requiere en materia energética.

EL FACTOR DESCONFIANZA

Todo apunta a una nueva oleada de desconfianza en los mercados financieros, particularmente en el mercado norteamericano.

El operativo de rescate de Bear Sterns; la baja en la tasa de descuento en un cuarto de punto por la Reserva Federal; la ampliación de la liquidez y el probable descenso de la tasa de fondos federales para esta semana, quizá en otro medio punto, no han sido suficientes para conjurar el temor de que otros bancos de inversión sigan la suerte de Bear Sterns.

Ya le hemos comentado más de una vez que en ciertas circunstancias las medidas anticrisis pueden tener un efecto contraproducente si los inversionistas llegan a la conclusión de que se aplican porque la situación es más grave de lo que se admite públicamente.

Los que en la jornada del lunes salieron a vender masivamente acciones en Asia y Europa tienen desconfianza de que entremos a una nueva etapa de problemas en otras instituciones financieras que hasta ahora habían evitado riesgos mayores.

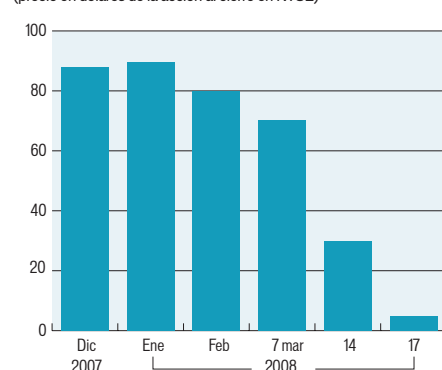
Con todo y la baja de actividad en esta semana, no pierda de vista los mercados.

enrique.quintana@reforma.com

El temor en los mercados

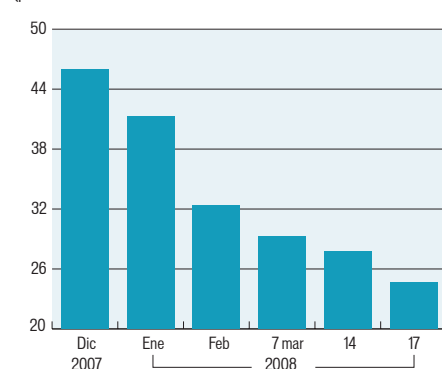
EL DRAMA DE BEAR STERNS

(precio en dólares de la acción al cierre en NYSE)



EL TEMOR EN UBS

(precio en dólares de la acción de la Unión de Bancos Suizos en NYSE)



Fuente: Bolsa de Nueva York.

Al cierre del lunes el valor de mercado del banco de inversión Bear Sterns era 94.5 por ciento menor al que tenía al finalizar el año pasado. En el caso de UBS, los temores han hecho que su caída sea de 46 por ciento en menos de 3 meses.

COLABORADOR INVITADO

¿IED o no? (2 de 2)

ENRIQUE DUSSEL PETERS



En nuestra última colaboración destacábamos —y como resultado de una reciente publicación por parte de Siglo XXI, la UNAM y la Secretaría de Economía— que el conocimiento

sobre los efectos de la Inversión Extranjera Directa (IED) a nivel internacional, en América Latina y en México es limitado. Ahora bien, ¿cuáles han sido los principales efectos de la IED en México?

En general se vislumbra que si bien los flujos de IED en México han sido masivos —más de 250 mil millones de dólares durante 1994-2007—, éstos no han sido aprovechados por los hogares, empresas, sectores y entidades federativas. Existen muy diversas experiencias —de transformaciones socioeconómicas de entidades fronterizas por ejemplo y de asociaciones positivas de la IED con el empleo a nivel macroeconómico—, en general se aprecia que la capacidad de absorción —y por ende de procesos de aprendizaje— ha sido muy limitada. Es decir, la socioeconomía mexicana no ha tenido capacidad —también desde una perspectiva institucional (pública y privada) y de instrumentos para justamente permitir esta transferencia de conocimiento— para un efectivo proceso de escalamiento. Buena parte de estas limitaciones son resultado de la muy alta asociación entre la IED y las exportaciones, siendo que éstas últimas se caracterizan predominantemente por integrarse a los programas de importación temporal para su exportación existentes en los últimos 40 años que no han permitido un efectivo proceso de endogenización territorial.

Los resultados del documento indican que la IED ha profundizado el proceso de polarización de la socioeconomía mexicana en las últimas décadas a nivel de empresas, clases económicas, sectores y entidades federativas. Bajo este último rubro los resultados son un aporte significativo: la IED se establece en aquellas entidades federativas con el mayor Índice de Desarrollo Humano según las Naciones Unidas, y a diferencia de lo que pudieran establecer otras teorías (en donde las inversiones se establecen donde se pagan los menores salarios o bajo las condiciones más baratas). Es decir, la IED ha contribuido en forma significativa al creciente declive Norte-Sur en México, así como a las diferencias sectoriales y entre empresas.

Adicionalmente, la IED no ha contribuido en forma significativa al gasto en Investigación y Desarrollo (I&D) en el país. Es más, los coeficientes de I&D sobre la producción son muy inferiores —y con una importante tendencia a la baja durante 1994-2004— para el resto del aparato productivo mexicano. Bajo las condiciones actuales y la experiencia hasta hoy en día, la IED no resolverá la problemática de bajos niveles y dinámica de la I&D en México. Esta expectativa no se ha cumplido en México.

El documento presenta una enorme riqueza de resultados a nivel global, nacional, territorial y empresarial, con estudios de caso de la IED en Jalisco y en Japón, destacando 46 propuestas de política de índole general y particular. Entre las principales destacan:

1. La necesidad de funcionalizar los instrumentos de fomento de la IED como parte de una estrategia de desarrollo nacional y de largo plazo. De otra forma los flujos de IED no serán aprovechados.

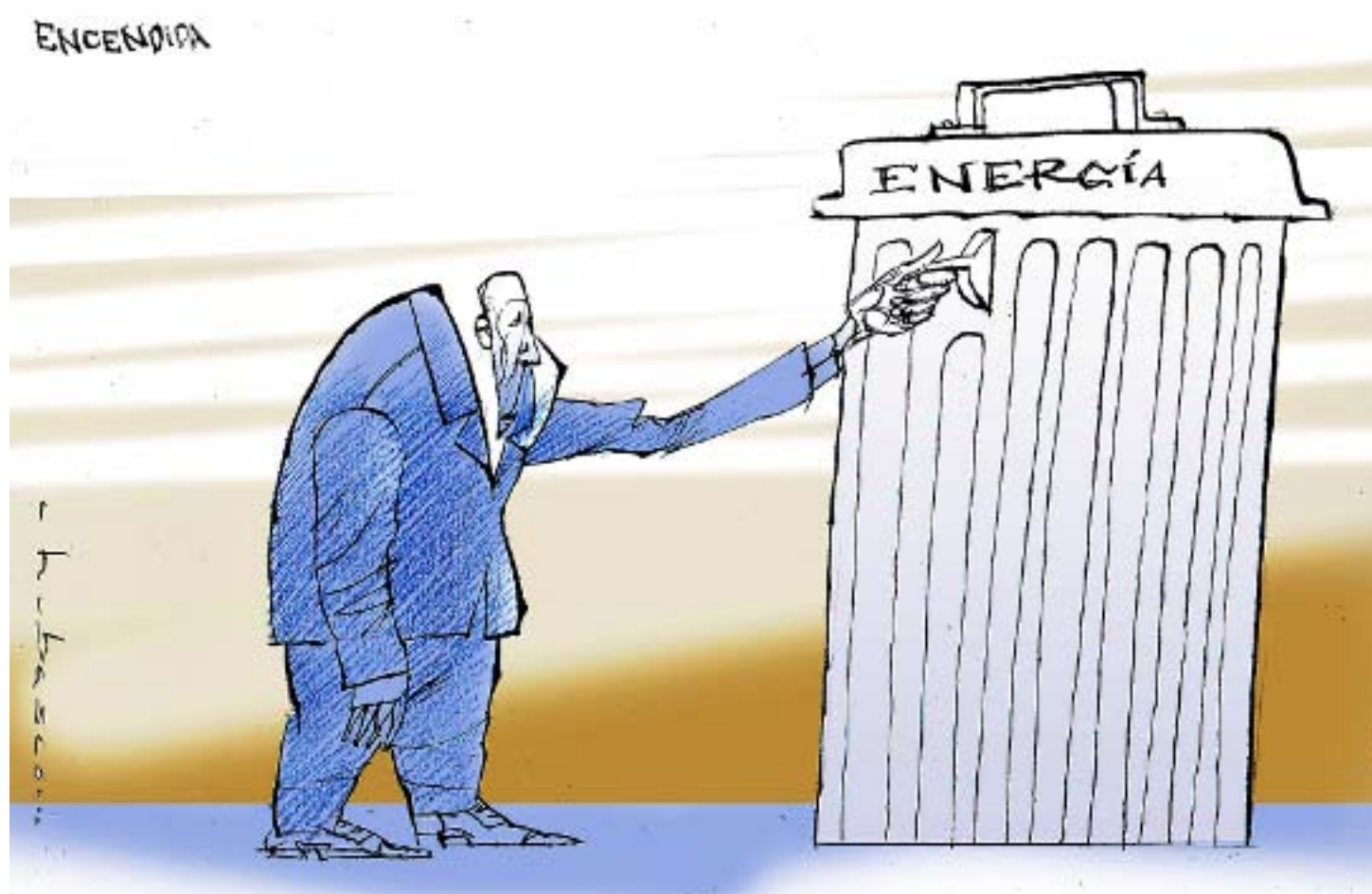
2. La necesidad de llevar a cabo cambios en la normatividad de la IED en al menos dos frentes generales: a) la preparación ante masivos flujos de IED en el sector servicios (una "segunda generación" de transferencia de segmentos de cadenas de valor a nivel global iniciada desde mediados de los noventa, y mucho más profunda que la que hemos visto hasta el momento) y, b) generar instrumentos e incentivos específicos —coordinados por una institución de fomento a crearse— que logren priorizar y comprender la enorme riqueza de posibilidades ante las experiencias existentes y con el específico objetivo de promoción y vinculación productiva.

3. Evaluar y llevar a cabo en términos efectivos la actual Ley de Inversión Extranjera que permite promover e incentivar la IED según sus efectos en el empleo, el desarrollo territorial y el tecnológico. Si bien estos criterios existen en la normatividad actual, no han sido aplicados.

4. Implementar cambios que contravenzan a la polarización generada, también en parte por los flujos de IED.

Las 46 propuestas de política del libro, el debate conceptual y la riqueza estadística y analítica permiten un profundo debate en torno a una posible nueva Ley de Inversión Extranjera y otros más puntuales como en el sector energético. ¿Estamos preparados para una discusión profunda, seria y con argumentos o continuaremos sumidos en discusiones ideologizadas —con poco sustento e inentendibles para la mayor parte de la población?

Enrique Dussel Peters es profesor del Posgrado en Economía de la UNAM y Coordinador del Centro de Estudios China-México de la UNAM.
http://dusselpeters.com



COLABORADOR INVITADO

Un baño de realidad inflacionaria

KENNETH ROGOFF



Mientras la inflación sigue creciendo en todas partes, quizá los bancos centrales del mundo necesiten una sacudida que los saque de la complacencia. ¿Qué tal llevar a cabo una de sus reuniones bimensuales en la Zimbabwe hiperinflacionaria? Tal vez no resulte cómodo, pero sería educativo.

Según la agencia oficial de estadísticas de Zimbabwe, la inflación alcanzó el 66 mil por ciento en 2007, lo que se asemeja más a la Alemania de Weimar que al África moderna. Si bien nadie está completamente seguro de cómo hizo el gobierno para calcular los precios, dado que prácticamente no hay nada a la venta en los negocios, la mayoría de los indicadores sugieren que Zimbabwe tiene buenas chances de romper los récords mundiales de inflación.

Por supuesto, por más curiosos que pudieran parecer, los banqueros centrales podrían decidir que reunirse en Harare sería demasiado inconveniente y políticamente indigerible. Por suerte, hay otros muchos destinos inflacionarios agradables, aunque menos espectaculares. La inflación en Rusia, Vietnam, Argentina y Venezuela está sólidamente instalada en los dos dígitos, sólo para nombrar algunas posibilidades.

De hecho, a excepción de Japón, que está acosado por la deflación, los banqueros centrales podrían reunirse casi en cualquier parte y ver una inflación alta y en alza. A las autoridades chinas les preocupa tanto la inflación

del 7 por ciento de su país, que están imitando a la India e imponen controles de precios sobre los alimentos. Incluso Estados Unidos tuvo una inflación del 4 por ciento el año pasado, aunque la Reserva Federal de alguna manera esté convencida de que la mayoría de la gente no se va a dar cuenta.

Muchos banqueros centrales y economistas sostienen que la creciente inflación global de hoy es sólo una aberración temporal, impulsada por los crecientes precios de los alimentos, el combustible y otras materias primas. Es verdad, los precios de muchas materias primas clave están entre un 25 y un 50 por ciento más altos que a principios de año. Pero si los banqueros centrales piensan que la inflación de hoy es simplemente producto de una escasez de recursos a corto plazo y no de una política monetaria laxa, se equivocan. El hecho es que, en gran parte del mundo, la inflación —y llegado el caso las expectativas inflacionarias— seguirá subiendo a menos que los bancos centrales empiecen a ajustar sus políticas monetarias.

Estados Unidos hoy es el origen de la inflación global. Frente a una combinación viciosa de precios de viviendas que colapsan y mercados crediticios que implosionan, la Fed ha sido agresiva a la hora de recortar las tasas de interés en un intento por evitar una recesión. Pero aunque la Fed no lo admita en sus pronósticos, el precio de esta "política de aseguramiento" casi con certeza será una inflación más elevada, y quizá por varios años.

La inflación de Estados Unidos estaría contenida excepto por el hecho de que muchos países, desde Oriente Medio hasta Asia, pegan sus monedas al dólar. Otros, como Rusia y Argentina, no tienen una paridad literal con el dólar, pero de todos modos, intentan suavizar los movimientos. En consecuencia, cada vez que la Fed recorta las tasas de interés, ejerce presión sobre todo el "bloque del dólar" para que haga lo mismo, por miedo de que sus monedas se aprecien a medida que los inversores buscan mayores rendimientos.

Una política monetaria más laxa en Estados Unidos, en consecuencia, ha marcado el ritmo de la inflación en una porción importante —tal vez cercana al 60 por ciento— de la economía global. Pero, dado que la mayoría de las economías en Oriente Medio y Asia están en mejor forma que EU, y teniendo en cuenta que la inflación ya trepa de manera sostenida en la mayoría de los países emergentes, un estímulo monetario agresivo es lo último que necesitan en este momento.

El Banco Central Europeo se mantiene calmo por el momento, pero probablemente también esté frenando cualquier alza de la tasa de interés en parte por miedo a hacer subir aún más el euro, que ya alcanzó niveles récord. Y el BCE teme que si la recesión norteamericana demuestra ser contagiosa, tal vez tenga que cambiar de rumbo y empezar a recortar las tasas de todas maneras.

Ahora bien, ¿qué sucede a continuación? Si Estados Unidos pasa de una recesión sua-

va a una recesión profunda, las implicancias deflacionarias globales cancelarán algunas de las presiones inflacionarias que enfrenta el mundo. Los precios de las materias primas globales colapsarán, mientras que los precios de muchos bienes y servicios dejarán de subir tan rápidamente a medida que crezca el desempleo y el exceso de capacidad.

Por supuesto, una recesión norteamericana también traerá aparejados más recortes de las tasas de interés por parte de la Fed, lo cual exacerbará los problemas más tarde. Pero las presiones inflacionarias serán aún peores si la recesión norteamericana sigue siendo suave y el crecimiento global se mantiene sólido. En ese caso, la inflación podría aumentar fácilmente a los niveles de los años 1980 (si no, de los años 1970) en gran parte del mundo.

Hasta ahora, la mayoría de los inversores pensaron que preferirían arriesgarse a una inflación alta por un par de años que aceptar incluso una recesión breve y poco profunda. Pero se olvidan fácilmente de los costos de la inflación alta y de lo difícil que es erradicarla del sistema. Tal vez ellos también deberían intentar llevar a cabo algunas conferencias en Zimbabwe y darse su propio baño de realidad.

Kenneth Rogoff es profesor de Economía y Política Pública en la Universidad de Harvard y fue economista principal del FMI. Copyright: Project Syndicate, 2008. www.project-syndicate.org Traducción de Claudia Martínez