

Benito Solís Mendoza

## La crisis financiera sigue golpeando a México

**N**UEVA YORK, EU.— En las oficinas de Wall Street se percibe un ambiente tenso y de preocupación ante la posibilidad de que en cualquier momento se tenga otra crisis o caída de algún mercado, ya sea por algo que suceda en el exterior o por una mala noticia interna, como puede ser una nueva quiebra de algún banco.

Por ejemplo, hoy no se entendía por qué aparecían posiciones de venta al cierre de los mercados, lo cual se “contagió” de manera rápida entre las distintas mesas de operaciones de los bancos e hizo que el mercado de valores volviera a tener una nueva caída de 2.4 por ciento en los minutos finales de la operación, sin una explicación aparente.

Los anteriormente bien remunerados empleados tienen cierta tensión por la probabilidad de que no conserven su trabajo al día siguiente. A diferencia de lo que sucede en México y en la mayoría de los países europeos, los distintos empleadores no tienen que dar liquidación, justificación o algún tipo de bono a las personas que despiden.

He visto el caso de varios funcionarios que, un par de semanas después de que fueron ascendidos en su puesto, son despedidos porque hay que seguir “bajando los costos”. Es inconcebible aquí el tener una huelga para poder heredar los puestos de trabajo o venderlos, como sucede en México con los maestros. Esto le da una impresionante flexibilidad a las empresas para ajustarse y poder sobrevivir a la actual crisis.

Al inicio de la crisis, hace sólo algunas semanas, diversos funcionarios en México decían (y pensaban) que nues-

tro país estaba aislado de la crisis internacional, lo cual también sucedía en otros países europeos y suramericanos. Se pensaba que la crisis financiera ocurriría en Estados Unidos y que las demás naciones estaban de alguna manera ajenas al problema. Sin embargo, el peso se depreció con respecto al dólar en más de 20 por ciento pocos días después, al pasar de 10.97 al cierre de septiembre a 13.40 el 24 de octubre.

Esta situación se vio fuertemente influida por el fenómeno de “flight to quality”, en donde los capitales buscan refugiarse en monedas de menor riesgo a mediano y largo plazos, así como el “stoploss”, en que las empresas buscan minimizar pérdidas mediante la venta de activos más riesgosos una vez que se deprecian un porcentaje preestablecido. El fuerte y consecuente incremento en el

llamado riesgo país ha elevado las tasas de interés para los créditos a México en 5 puntos porcentuales en dólares, lo cual hace inviable la mayoría de los proyectos.

Al momento en que se empieza a depreciar el peso al inicio del mes, debido a la situación en los mercados internacionales, las instituciones financieras “cierran sus posiciones de riesgo”, lo cual significa que empiezan a comprar dólares y a vender sus instrumentos de deuda en

pesos y acciones. Si una gran mayoría de instituciones lo hacen al mismo tiempo, es lógico concluir que el tipo de cambio se deprecia más rápido por la fuerte demanda simultánea de divisas.

A partir de octubre de 2002 y hasta agosto de este año, el tipo de cambio se había mantenido en una banda de entre 9.50 y 11.50 pesos por dólar, y desde diciembre de 1994 no se presentaba un movimiento de esta magnitud. De este modo, muchas empresas se vieron afectadas fuertemente y de manera inesperada al enfrentar deuda en dólares con un nuevo tipo de cambio más elevado. Estas empresas, como también sucedió en otras partes del mundo, hicieron una valoración de los riesgos que existían en el mercado financiero que no se cumplió en la práctica y que les ha resultado muy costoso.

La primera reacción del banco central ha sido iniciar una subasta de dólares de las reservas internacionales para proporcionar liquidez a los deudores, así como a los importadores. A pesar de estos esfuerzos, el tipo de cambio se mantiene en niveles elevados y parece poco probable que para finalizar el año regrese a los niveles previos a la crisis.

Es sorprendente ver que ante este shock de los mercados internacionales se ajusta

el tipo de cambio, la Bolsa de Valores y las tasas de interés de largo plazo, pero se mantienen relativamente estables las tasas de interés de corto plazo, a pesar de la suspensión que hay de los créditos.

A partir del 21 de enero de 2008 se adoptó, como objetivo operacional, la tasa de interés interbancaria de un día,



Fecha <b>28.10.2008</b>	Sección <b>Opinión</b>	Página <b>29</b>
----------------------------	---------------------------	---------------------

conocida como la tasa de fondeo interbancario. Desde esa fecha la tasa objetivo se ha revisado al alza en tres ocasiones, para pasar de 7.5 por ciento al 8.25 que opera en estos días. Hasta antes de este año el principal instrumento utilizado por el Banco de México era el de saldo sobre las cuentas corrientes de la banca o "corto", que se mantenía desde 1995. Con este cambio, Banxico adopta el mismo instrumento que existe en países como Estados Unidos, Canadá, Chile y en la Unión Europea.

Habría que evaluar si la actual política de tasas de interés está funcionando como un objetivo de control de inflación o más como el control del precio de un producto fundamental de las economías (la tasa de interés), lo cual puede propiciar nuevos desequilibrios en el sector financiero. ☒

e-mail: [www.solisasociados.com](http://www.solisasociados.com)

Consultor privado