

Contaduría Pública

www.imcp.org.mx

CRISIS PARA UNOS, OPORTUNIDADES PARA OTROS

El plan
ANTICRISIS
en México
dentro del
entorno
global

Estrategias
fiscales
frente a la
**CRISIS
ECONÓMICA**

\$45.00



Mayo 2009/ exhibir hasta junio 17, 2009



Órgano oficial de difusión del
Instituto Mexicano de
Contadores Públicos

Federación de Colegios de Profesionistas



CARTA EDITORIAL

Hasta hace poco tiempo en un ambiente de crecimiento, gran consumo y bonanza, parecía difícil concebir que se avecinara una crisis, y quienes se atrevían a decir que había señales no satisfactorias eran considerados de espíritu negativo. Sin embargo, los eventos nos han colocado en lo que se denomina "crisis económica mundial", de esas que se estima suceden pocas veces en un siglo. Ahí estamos ahora, con la particularidad de que en un contexto globalizado está afectando a todos los países en mayor o menor medida.

Por lo anterior, y por su relevancia, nuestra revista *Contaduría Pública* no podía soslayar este momento histórico, y publica este número con la intención de presentar a ustedes una visión documentada, fresca y seria, acerca de la situación de crisis económica financiera que nos aqueja, con un enfoque amplio y ecléctico, que ofrezca a los lectores puntos de referencia adicionales, respecto a esta problemática, vista desde varios ángulos y perspectivas. Esperamos que resulte de su interés.

Muy atentamente,
Comisión de Revista
Mayo de 2009

COMISIÓN DE REVISTA

C.P.C. y C.I.A. Beatriz Castelán García • **Presidenta**

C.P. Fernando Álvarez Zamudio

C.P. Eduardo Ávalos Lira

L.C.C. Georgina Ávila Figueroa

C.P.C. Ricardo Delfín Quinzaños

M. en C. Silvia Galicia Villanueva

C.P.C. Rafael García Gómez

C.P.C. Irving A. González Esqueda

Lic. Manuel Guzmán Moreno

C.P.C. Ricardo Lara Uribe

C.P.C. Arturo Luna López

C.P.C. Arturo Martínez Mojica

C.P.C. y M.A. Sylvia Meljem E. de R.

Mtra. Ma. de Lourdes Rojas Cataño

M.D.I. Andrea Ruiz Rivas

Dr. Luis Eugenio de Gárate Pérez

Ing. Edmundo Rodríguez Valenzuela

L.A.E. Yolanda Libertad Chávez Torres

Dr. Miguel Calzada Mezura

C.P. Ma. Elena Gutiérrez Rivera

Asesores

C.P.C. Gabriel Bustos Porcayo

C.P.C. Carlos Carpy Morales

C.P.C. Jorge L. Hernández Baptista

Bosque de Tabachines 44 Bosques de las Lomas
Miguel Hidalgo 11700 Ciudad de México, D.F.
+52(55) 5267-6400 fax 5596-6950

EDITORIAL

Gerencia Editorial

Edilberto Calvillo Sánchez

Coordinación Editorial

Juana Trejo Caballero

Arte y diagramación

Jorge Alejandro Medina Arriaga

Corrección de estilo

Norma Berenice San Martín López

Nicolás M. Centeno Bañuelos

Publicidad institucional

Gabriela Machorro Benítez

Jorge Alejandro Medina Arriaga

Fotografía

Rafael Segura Pérez

Benjamín Perea Juárez

jupiterimages™ unlimited

Publicidad

revista.cp@imcp.org.mx

Suscripciones

Iveth Prado Pérez

suscripcion@imcp.org.mx

Suscripción anual

República Mexicana \$450.00 (incluye gastos de envío)

Continente Americano U.S. Cy. 125.00 (incluye gastos de envío)

Continente Europeo U.S. Cy. 175.00 (incluye gastos de envío)

Precio por ejemplar \$45.00

Imprenta

Grupo Ajusco, S.A. de C.V.

+52(55) 5740-5620 fax 5740-2741

30,000 ejemplares

Publicación certificada por el
Instituto Verificador de Medios
Registro No. 071/12



CONTADURÍA PÚBLICA. Órgano oficial de difusión del IMCP. Es una publicación mensual. Aparece los primeros días de cada mes. Se distribuye entre miembros de los colegios de profesionales y entre ejecutivos que ocupan puestos directivos como: presidente, gerente general, contralor, gerente administrativo, gerente financiero en universidades, organismos profesionales y entre los principales funcionarios de los sectores público y privado.

POLÍTICAS EDITORIALES. Los artículos publicados expresan la opinión del autor o autores, sin que deba coincidir necesariamente con el punto de vista del IMCP, respecto del tema tratado. Cuando se exprese la opinión del IMCP se especificará claramente. No se permite la reproducción de los artículos publicados sin la autorización escrita del Instituto Mexicano de Contadores Públicos, A.C.

CONTADURÍA PÚBLICA está autorizada como publicación periódica por el Servicio Postal Mexicano. Registro 0130972 de fecha 28-09-72. Certificado de licitud de título: 1721; Certificado de licitud de contenido: 995, expedidos por la Comisión Calificadora de Publicaciones y Revistas Ilustradas de la Secretaría de Gobernación. Certificado de Reserva de derechos de uso exclusivo del título: 04-1990-000000001609-102, expedido por el Instituto Nacional de Derechos de Autor. ISSN 1870-4883.

El coordinador de este número de
Contaduría Pública es:



C.P.C. Jorge Luis Hernández Baptista
PricewaterhouseCoopers



IMCP

COMITÉ EJECUTIVO NACIONAL
2008 - 2009

Presidente

C.P.C. Eduardo Ojeda López Aguado

Vicepresidente General

C.P.C. Luis Raúl Michel Domínguez

Secretario

C.P.C. Víctor Manuel Prieto Gastélum

Tesorero

C.P.C. Jaime Espinosa de los Monteros Cadena

Protesorero

C.P.C. Leobardo Brizuela Arce

Auditor de Gestión

C.P.C. Juan Alfredo Álvarez Cederborg

Auditor Financiero

C.P.C. Luis Javier Fernández Barragán

Director Ejecutivo

Lic. Willebaldo Roura Pech

VICEPRESIDENTES DE OPERACIÓN

Legislación

C.P.C. Fernando Morales Gutiérrez

Docencia

C.P.C. Luis Núñez Álvarez

Sector Gubernamental

C.P.C. José Armando Plata Sandoval

Sector Empresas

C.P.C. Luis Pablo Cortés Vázquez

Práctica Externa

C.P.C. Pedro Javier Morales Ríos

Relaciones y Difusión

C.P.C. José Miguel Barañano Guerrero

Fiscal

C.P.C. Carlos Cárdenas Guzmán

Asuntos Internacionales

C.P.C. Agustín Aguilar Laurents

Apoyo a Federadas

C.P.C. José Luis Doñez Lucio

Control de Calidad

C.P.C. Benjamín Gallegos Pérez

REGIONALES

Zona Noreste

C.P.C. Olga Leticia Hervert Sáenz

Zona Noroeste

C.P.C. José de Jesús Ramos Ortiz

Zona Centro-Occidente

C.P.C. Alfredo Coronado Barbosa

Zona Centro

C.P.C. Víctor Keller Kaplanska

Zona Centro-Istmo-Peninsular

C.P.C. Luis Roberto Montes García

CONTENIDO

CARTA EDITORIAL

1

PETRÓLEO A LA BAJA
IMPACTOS EN LA ECONOMÍA MEXICANA
EN 2008 Y AÑOS FUTUROS

6

Dr. Daniel Romo Rico

CRISIS ECONÓMICA Y CONSUMO

10

Mtro. Humberto Aguirre Aguirre

CRISIS PARA UNOS
OPORTUNIDADES PARA OTROS

14

C.P. Annapaola Llanas Mejía

HEDGE FUNDS

18

IMPACTOS ACTUALES Y CAMBIOS PREVISIBLES

Dr. Juan Danilo Díaz Ruiz

EL PAN ANTICRISIS DE MÉXICO
EN EL ENTORNO GLOBAL

22

C.P.C. Arturo Gustavo Lara Tenorio

Dr. Luis Eugenio de Gárate Pérez

FINANCIAMIENTO EN TIEMPOS DE CRISIS
EL REGRESO A LOS ACTIVOS DE BAJO RIESGO

24

Dr. Arturo Herrera Gutiérrez

MBA Gerardo Tietzsch Rodríguez Peña

ESTRATEGIAS FISCALES
FRENTE A LA CRISIS ECONÓMICA EN MÉXICO

30

C.P.C. Carlos Cárdenas Guzmán

IMPACTO DE LA RECESIÓN MUNDIAL
EN EL ESCENARIO ECONÓMICO MEXICANO

32

Dr. Fernando Hernández Contreras

DISEÑO DE PLANES DE PENSIONES
EN ÉPOCAS DE INESTABILIDAD ECONÓMICA

46

Act. Pedro Sánchez Cuervo

Jorge E. Alarcón Castillo

50

CARTERA VENCIDA BANCARIA
EFECTO DE LA CRISIS

M.F. Ma. Luisa Segovia Martínez

SECCIONES

56

EL CINIF... EN BREVE

C.P.C. Luis Antonio Cortés Moreno

CINIF

57

LUCES, CÁMARA... TI EN ACCIÓN

Leopoldo Mitre Becerril

TECNOLOGÍA

58

FINANCIAR

Lic. Willebaldo Roura Pech

PALABRAS EN ACTIVO

59

ACREDITAMIENTO DEL IDE O DEL SUBSIDIO PARA EL EMPLEO
EFECTIVAMENTE ENTREGADO A LOS TRABAJADORES
¿CUÁL DE LOS DOS CONVIENE ACREDITAR CONTRA EL ISR?

L.C. y MAUD Eduardo Marroquín Pineda

FISCAL

60

LA TELEFONÍA IP

Ing. Edmundo Rodríguez Valenzuela

@-TIPS

61

¿QUÉ TAN FLEXIBLES DEBEMOS SER?

C.P.C. y M.A. Sylvia Meljem Enríquez de Rivera

DOCENCIA

62

LA CAÍDA EN LA CONFIANZA DE LOS CONSUMIDORES
IMPACTA LA VENTA DE AUTOS

Lic. Manuel Guzmán M.
Luis Flores S.

PANORAMA FINANCIERO

63

LA INFORMACIÓN FINANCIERA ANTE LA CRISIS

Dr. Miguel Calzada Mezura

ACTUALIZACIÓN CONTABLE

64

ALGUNA TERMINOLOGÍA BURSÁTIL DE INTERÉS

C.P.C. y C.I.A. Beatriz Castelán García

HORIZONTES



CACECA

El Consejo de Acreditación en la Enseñanza de la Contaduría y Administración, A.C., entrega varios reconocimientos y medallas a 113 Programas Académicos Acreditados a Nivel Nacional y uno a Nivel Internacional de 65 Instituciones de Educación Superior

El pasado martes 24 de marzo en el Auditorio "Jaime Torres Bodet" del Museo Nacional de Antropología, el Consejo de Acreditación en la Enseñanza de la Contaduría y Administración, A.C. (CACECA), llevó a cabo el acto protocolario de la entrega de acreditaciones y medallas a 114 Programas Académicos Acreditados en el año 2008 a 65 Instituciones de educación superior.



La ceremonia fue presidida por: Sonia Reynaga Obregón, Directora General de Educación Superior Universitaria y representante de Felipe Calderón Hinojosa, Presidente de México; Javier de la Garza Aguilar, Director General del Consejo para la Acreditación de la Educación Superior, COPAES; Eduardo Ávalos Lira, Presidente del Consejo de Acreditación en la Enseñanza de la Contaduría y Administración, CACECA; Eduardo Ojeda López Aguado, Presidente del Instituto Mexicano de Contadores Públicos (IMCP); Rafael Medina de la Cerda, Secretario General de la Federación de Instituciones Mexicanas Particulares de Educación

Superior (FIMPES); María Antonieta Martín Granados, Presidenta de la Asociación Nacional de Escuelas y Facultades de Contaduría y Administración (ANFECA); Félix Patiño Gómez, Presidente del Colegio Nacional de Licenciados en Administración, A.C. (CONLA); Javier Vargas Díez Barroso, Rector de la Universidad Anahuac del Sur; José Martínez Vilchis, Rector de la Universidad Autónoma del Estado de México; Pedro Núñez Rodríguez, Presidente Nacional del Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas (IMEF); Rebecca Reynoso Angulo, Directora del área de Ciencias Sociales y Humanidades del Centro Nacional de Evaluación para la Educación

Superior A.C. (CENEVAL); Alfredo López Herrera, Coordinador Académico en representación de la Coordinación General de Universidades Tecnológicas.

INSTITUCIONES DE EDUCACIÓN SUPERIOR QUE ACREDITARON PROGRAMAS ACADÉMICOS EN 2008

Instituto Tecnológico de Cerro Azul; Universidad del Valle de México Campi: Texcoco, Hermosillo, San Ángel y Lago de Guadalupe; Universidad Tecnológica de Tula-Tepeji; Universidad Tecnológica de Nayarit; Universidad

Autónoma del Estado de México, Campi: Toluca, Valle de Teotihuacan, Valle de México, Zumpango, Valle de Chalco y Atlacomulco; Universidad Tecnológica de Tecámac; Universidad Panamericana, Campus Guadalajara; Universidad Tecnológica Regional del Sur; Instituto Tecnológico de Sonora, Campus Navjoa; Instituto Tecnológico Superior de Zacatecas Norte; Universidad Autónoma de San Luis Potosí; Universidad Autónoma de Sinaloa, Campus Guasave; Universidad Tecnológica Fidel Velázquez; Instituto Tecnológico de Oaxaca; Instituto Tecnológico de Zacatepec; Universidad La Salle Bajío, Campus Campestre, León; Universidad de Guadalajara, Centro Universitario del Sur; Universidad Tecnológica de Tecamachalco; Universidad de Guadalajara, Centro Universitario de la Costa; Universidad Tecnológica de Tlaxcala; Universidad Rafael Landívar, República de Guatemala; Universidad Autónoma del Carmen; Universidad Tecnológica de Tulancingo; Universidad del Caribe; Universidad Regiomontana; Universidad Valle del Bravo; Universidad Autónoma de Baja California, Campus Mexicali; Universidad de La Salle Bajío, Campus Salamanca; Universidad Tecnológica de Izúcar de Matamoros; Universidad Tecnológica de Hermosillo; Universidad Tecnológica de Tijuana; Universidad Tecnológica de México, Campi Marina Cuitlahuac, Sur, Atizapan, Ecatepec; Instituto Tecnológico Superior de Cajeme; Instituto Tecnológico de Chetumal; Instituto Tecnológico de Ciudad Valles; Universidad Autónoma de Chiapas, Campus I; Instituto Tecnológico Superior de Teziutlán; Instituto Tecnológico y de Estudios Superiores de Monterrey, Campus Tampico; Universidad Autónoma de Campeche; Universidad Tecnológica de Campeche; Instituto Tecnológico Superior de Puerto Vallarta; Universidad Veracruzana, Campus Veracruz; Universidad Tecnológica de Cancún; Universidad Autónoma de Ciu-

dad Juárez; Centro de Enseñanza Técnica y Superior CETYS Universidad, Campus Mexicali; Instituto Tecnológico y de Estudios Superiores de Monterrey, Campus Estado de México; Instituto Tecnológico de Parral; Universidad Autónoma de Chihuahua; Universidad Politécnica de Aguascalientes; Benemérita Universidad Autónoma de Puebla; Tecnológico de Estudios Superiores Ecatepec; Universidad Tecnológica de la Costa; Universidad Anahuac del Sur; Universidad Popular Autónoma del Estado de Puebla.



PROGRAMAS ACADÉMICOS ACREDITADOS

Licenciatura en: Administración, Administración de Empresas, Administración de Empresas Turísticas, Administración de Mercadotecnia, Administración de Recursos Humanos, Administración Financiera, Administración Gubernamental, Administración Internacional, Administración y Finanzas, Administración y Mercadotecnia, Comercio Internacional, Contaduría, Contaduría Pública, Contaduría Pública y Auditoría, Contaduría Pública y Finanzas, Contaduría y Alta Dirección, Dirección y Administración de Empresas, Finanzas y Contaduría Pública, Mercadotecnia, Mercadotecnia Internacional, Negocios Internacionales, Negocios y Administración, Relaciones Internacionales y Técnico Superior

Universitario en: Administración y Evaluación de Proyectos, Administración, Comercialización, Contaduría.

Entre las personalidades que nos acompañaron, se encontraban Ricardo Trejo Hernández, Secretario General del Instituto Nacional de Contadores Públicos al Servicio del Estado (INCOPSE); Luis Eduardo Zedillo Ponce de León, Secretario Ejecutivo de la Comisión de Operación y Fomento de Actividades Académicas del I.P.N. (COFAA); Blanca Leticia Ocampo García de Alba, Presidenta de la Asociación Mexicana de Contadores Públicos-Colegio Profesional en el Distrito Federal, A.C.; Javier García Sabaté, Presidente del Colegio de Contadores Públicos de México, A. C. ; Luis Michel Domínguez, Vicepresidente General del Instituto Mexicano de Contadores Públicos, A.C. (IMCP); Carlos Eduardo Jiménez Macotela, Subdirector de la Escuela Superior de Guerra; Cuauhtémoc Vega Memige, Presidente del Consejo Mexicano de Acreditación en la Enseñanza de la Arquitectura, A.C. (COMAEA); Lucina Isabel Reyes Lagunes, Directora General del Consejo Nacional para la Enseñanza e Investigación en Psicología, A.C. (CNEIP); Fernando Ocampo Canabal, Presidente del Consejo Directivo del Consejo de Acreditación de la Enseñanza de la Ingeniería, A.C. (CACEI); Juan José Sánchez Rueda, integrante del Consejo Directivo de la Asociación para la Acreditación y Certificación de las Ciencias Sociales, A.C. (ACCECISO); Octavio Castillo y López, Presidente del Consejo Mexicano para la Acreditación de la Educación Médica, A.C. (COMAEM); José Antonio Núñez Ochoa, Presidente del Consejo Nacional para la Acreditación de la Educación Superior en Derecho, A.C. (CONFED); Lourdes Sánchez Guerrero, Vocal del Comité de Acreditaciones del Consejo Nacional de Acreditación en Informática y Computación, A.C. (CONAIC).

PETRÓLEO A LA BAJA

Impactos en la economía mexicana
en 2008 y años futuros

Dr. Daniel Romo Rico



Ante la evolución cada vez más complicada de la crisis actual, resulta una serie de cuestionamientos que los distintos agentes económicos se plantean a fin de afrontar con los mejores elementos posibles el entorno futuro. Uno de esos cuestionamientos se deriva del comportamiento futuro de los precios internacionales del petróleo, pero sobre todo, del impacto que tendrán en el desempeño de la economía mexicana.

Después de un periodo de elevados márgenes de ganancia en el mercado petrolero, la situación se ha modificado notablemente. En efecto, en julio de 2008 el precio del crudo marcador West Texas Intermediate (WTI), llegó a ubicarse por arriba de los 145 dólares, un nivel sin precedente que culminaba la cúspide de una tendencia alcista iniciada desde mediados de 2003. Sin embargo, por efecto de la crisis financiera internacional, los precios internacionales del petróleo iniciaron una carrera a la baja que significó ubicarse sobre niveles de 30 dólares por barril, el 23 de diciembre del año pasado.

El nivel alcanzado por el precio de la mezcla de exportación del crudo nacional entre 2003 y 2008, que promedió en el último año 84.35 dólares, posibilitó que México obtuviera recursos excedentes a los programados en el presupuesto, por un monto superior a 58 mil millones de dólares en ese periodo. Estos recursos posibilitaron un amplio margen de maniobra para las finanzas públicas, puesto que no sólo se permitió mejorar el perfil y monto de la deuda pública, sino que se asignaron recursos adicionales a los presupuestales a los rubros de inversión, al gasto corriente y, apropiadamente, a fortalecer el Fondo de Estabilización de los Ingresos Petroleros, creado en diciembre de 2000.

En 2008, la llegada de divisas por la venta de petróleo al exterior, hizo viable el aumento de las reservas internacionales de Banxico

En particular, durante 2008, los altos precios del petróleo permitieron enfrentar con una base financiera sólida el vendaval de la crisis que tuvo su origen en el sistema financiero de EE.UU., nuestro principal comprador de mercancías. El monto total de recursos excedentes; es decir, los obtenidos por arriba de los presupuestados en la Ley de Ingresos la Federación para el ejercicio fiscal 2008, ascendieron a 311.7 miles de millones de pesos, el nivel más elevado en todo el periodo vivido de precios altos del petróleo. De manera específica, los principales beneficiados con dichos recursos fueron las entidades federativas, las dependencias y las entidades de control directo que captaron 196.7 miles de millones de pesos del total. El resto se canalizó al Fondo de Estabilización e Inversión que obtuvo 99 miles de millones de pesos, así como a cubrir desastres naturales y el incremento en los costos de combustibles para la Comisión Federal de Electricidad que no se pudo repercutir en la correspondiente tarifa eléctrica.

Es decir, con esos recursos petroleros adicionales, el gobierno mexicano no tuvo la capacidad para: mantener sus finanzas sanas, permitiéndole: registrar un balance público equivalente a un déficit de sólo 0.1% del Producto Interno Bruto (PIB); elevar sus ingresos totales en 10.3% en términos reales, de los cuales tan sólo los petroleros aumentaron en 13.5%; potencializar la capacidad del gasto público, el cual creció 9.8%, e incluir mayores márgenes de maniobra para ejercer y aumentar su gasto corriente, sobre todo, el orientado a impulsar la inversión pública.

La mayor capacidad del gasto público, también, dio elementos al gobierno para neutralizar los efectos recesivos de la menor actividad derivada de la crisis, cuya profundización se

registró en el último trimestre del año pasado, cuando la economía norteamericana observó una disminución anual en su Producto Nacional Bruto (PNB) de -3.8%, nivel que no había registrado desde 1981.

Además del soporte a las finanzas públicas, los ingresos petroleros se constituyeron en aporte de divisas a la economía mexicana. Las exportaciones petroleras alcanzaron una cifra de 50.6 miles de millones de dólares, lo cual redundó en reducir las presiones en la balanza comercial, que finalizó en diciembre pasado con 16,838 millones de dólares. Asimismo, los ingresos petroleros permitieron neutralizar parcialmente las presiones en la cuenta corriente, sobre todo, por efecto de la caída en las remesas enviadas por los connacionales del exterior.

De la misma manera, la llegada de divisas por la venta de petróleo al exterior, hizo viable el aumento de las reservas internacionales de Banco de México, que finalizaron en niveles récord de 85.5 miles de millones de dólares, esto es, 9.8% por arriba del año 2007. Con lo anterior, el país mantuvo su capacidad financiera para enfrentar las salidas de capital que se registraron, generando un ambiente de confianza en los mercados internacionales, como no había sucedido en el contexto de otras crisis vividas en el país.

A su vez, el ambiente de confianza observado en el país permitió que las tasas de interés no se elevaran, pues los CETES a 28 días finalizaron, en 2008, en 7.97%, y que no se afectaran, de manera drástica, las expectativas de los agentes económicos en materia de inflación.

Debe notarse que el mayor monto de ingresos derivados de las operaciones petroleras, se llevó a cabo en un contexto en donde la plataforma de producción de petróleo cru-



Dr. Daniel Romo Rico
Sección de Estudios de Posgrado e
Investigación de la ESIA. IPN
dromor@ipn.mx
dromorico@hotmail.com

do fue cayendo paulatinamente, después, alcanzó niveles máximos de 3.45 millones de barriles diarios a fines de diciembre de 2003, hasta ubicarse en 2.71 millones de barriles diarios en noviembre del año pasado, básicamente, por efecto del agotamiento de Cantarell, y a pesar de los elevados montos de inversión que PEMEX ha destinado a la producción del hidrocarburo.

Perspectivas del mercado petrolero y de la economía mexicana

Aunque México ha dejado de ser una economía dependiente del petróleo, como sucedió a principios de los ochenta, la importancia de los ingresos petroleros derivados de las ventas de Petróleos Mexicanos es aún significativa. Basta decir que, en 2008, PEMEX contribuyó con cerca de 40% de los ingresos públicos y con 17.4% de las exportaciones totales de bienes. Asimismo, por medio de la inversión que realiza, fue pilar en la formación bruta de capital que realiza el estado mexicano.

PEMEX
contribuyó con
cerca de 40%
de los ingresos
públicos y con
17.4% de las
exportaciones
totales de
bienes en 2008

Debido a lo anterior, para la economía nacional resulta fundamental el desempeño futuro de los precios internacionales del petróleo. Al respecto, se tiene que los principales pronósticos ubican el nivel de los crudos marcadores entre 50 y 60 dólares por barril para los años 2009 y 2010, respectivamente. Esto implica, según la Agencia Internacional de Energía (IEA, por sus siglas en inglés), una disminución de alrededor de 1 millón de barriles por día en la demanda de petróleo, sobre niveles de 85.5 millones de barriles por día. El elemento fundamental que respalda dicho comportamiento, es que se registre una recuperación de la economía mundial hacia 2010, basada en los programas de rescate.

En particular, uno de los aspectos que desempeñará un papel esencial será el que está promoviendo el nuevo presidente estadounidense Barack Obama, por más de 827 mil millones de dólares; al señalar que los países que conforman la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) cumplan con las cuotas acordadas de reducir su producción en 4.2 millones de barriles diarios, en relación con los niveles de septiembre del año pasado; el que naciones, fuera de ese cártel, apoyen tales medidas, en particular Rusia y Kazajistán; y que no aparezcan problemas operativos de gran alcance que limiten la oferta, como puede suceder con algu-

nas petroleras pequeñas, las cuales empiezan a enfrentar problemas de financiamiento, así como que no se presenten cambios bruscos en las condiciones climáticas en esos años.

En este escenario, aun cuando el precio del crudo mexicano de exportación se fijó en el presupuesto público en 70 dólares por barril, la afectación sobre las finanzas públicas sería limitada básicamente por tres factores:

El gobierno mexicano dispone de recursos acumulados en años anteriores en el Fondo de Estabilización de los Ingresos Petroleros, los cuales puede disponer para aminorar las contingencias que se presenten.

Con los recursos asegurados, por medio de las coberturas en los mercados de derivados, el gobierno contará con los ingresos necesarios para llevar a cabo la aplicación de su presupuesto.

El nivel de precios de la mezcla mexicana de exportación estaría ubicándose en un nivel similar al de 2007.

De preservarse un manejo adecuado de las finanzas públicas, el gobierno coadyuvará a limitar la incertidumbre en los mercados financieros, propiciando así una estabilidad en las tasas de interés, una estabilidad cambiaria y, en el mejor de los casos, una reactivación de la inversión extranjera en el país. Los factores de riesgo que podrían presentarse, se vincularían con presiones en la balanza de pagos, por efecto del aumento en la balanza en cuenta corriente, tanto por un mayor déficit comercial como por la disminución en las remesas de los connacionales.

En suma, a menos de que se agudice la crisis económica mundial, se estima que los precios internacionales del petróleo no influirán de manera decisiva sobre el desempeño de la economía mexicana, para la cual se pronostica una contracción por arriba de 1.0% y una inflación anual de 4.56% previo, en el presente año. En tanto para 2010, se estima una ligera recuperación de 1.5% y una inflación de alrededor de 4%.

En el largo plazo, y en un escenario de recuperación económica hacia 2010, se considera que los precios del petróleo se ubiquen sobre niveles de 60 dólares por barril, en virtud de las dificultades que los productores de petróleo enfrentarán para explotar el petróleo, sobre todo, si se quiere añadir la producción obtenida en aguas profundas, de la explotación de los denominados crudos pesados o no convencionales, en donde se presentan condiciones de operación de mayor costo. *P*

@uditoría

Normatividad

Dofiscal . IMCP . CINIF



Indispensable para el profesional relacionado con la información financiera

\$2,615

más IVA (un usuario)

\$1,565

más IVA (más de 5 usuarios, cada uno)

- **Libere su portafolio de libros**

- Obtenga la Normatividad IMCP y CINIF
- Legislación Dofiscal 2008
- Legislación Dofiscal 2009 a partir de junio

- **Toda la información en su Laptop**

- Fácil instalación por medio de CD
- Portabilidad
- Actualización en forma constante y automática vía Internet
- Manténgase enterado de todos los cambios

- **Incrementa su productividad**

- Ahorro de tiempo en sus consultas
- Optimización de recursos

¡Siempre actualizado
vía Internet!

En colaboración con:



Instituto Mexicano de
Contadores Públicos



Pida su clave de prueba
5351 9503 o al 01800 200 3947
ventas@dofiscal.com • www.dofiscal.com

La información de vanguardia



Dofiscal®

MÉXICO • COLOMBIA • ARGENTINA • CHILE

CRISIS ECONÓMICA Y CONSUMO

Mtro. Humberto Aguirre Aguirre

La crisis económica actual, sin precedente histórico por su naturaleza global, ha venido afectando de manera progresiva el funcionamiento de la actividad productiva de todos los países del orbe, impulsada por la retroalimentación entre los problemas del sector financiero y del sector real, así como por una pérdida generalizada de la confianza entre los actores económicos.

Lo que se inició como una contracción del sector hipotecario estadounidense se ha convertido ahora en una crisis mundial que está impactando a todos los sectores de la actividad productiva, tanto de economías desarrolladas como subdesarrolladas, algunas de las cuales venían saliendo de crisis previas: la de alimentos y combustibles.

Uno de los efectos negativos de una crisis económica se manifiesta en la disminución del consumo de las familias. Es decir, muchas empresas se ven obligadas a realizar recortes de personal por la caída de sus ventas e ingresos, lo que hace que la tasa de desempleo aumente y la demanda de bienes y servicios disminuya.

Asimismo, de manera paralela al aumento del desempleo, la mayoría de las veces ocurre una caída del ingreso real (poder de compra) de los consumidores, debido al aumento de precios de los bienes y servicios que, generalmente, no se ve compensado por aumentos salariales, convirtiéndose en otro factor que hace que el consumo privado disminuya.

El consumo es una función creciente del ingreso real de las familias; es decir, existe una relación directa entre el consumo y el ingreso real, lo que significa que a menor ingreso real, menor propensión a consumir, y viceversa.

Consumo = f (ingreso real)

Donde: $f' > 0$

Aunado a lo anterior, en todas las crisis económicas, sobre todo, en la actual, se crea una atmósfera de desconfianza e incertidumbre entre los agentes económicos al no conocer la magnitud ni la duración del fenómeno, por lo que en un acto de racionalidad éstos se vuelven precavidos o adversos al riesgo, aumentando su ahorro y/o destinando mayores recursos al pago de deudas, lo que trae como consecuencia una disminución o aplazamiento de su consumo.

En otras palabras, cuando la propensión marginal a ahorrar (s') aumenta, la propensión marginal a consumir (c') disminuye, y viceversa. La suma de estos dos conceptos es igual al **Ingreso nacional disponible** (y) de un país.

$$y = c' + s'$$

Por lo tanto, $c' = y - s'$

De la relación anterior, es fácil apreciar que si s' aumenta, entonces c' disminuye.

Para el caso de México, a pesar de la estabilidad macroeconómica y de la relativa fortaleza del sistema financiero nacional, la crisis global ha impactado al sector real de la economía, esto es: al consumo, inversión, empleo y precios, mediante los siguientes canales:

- **Reducción de la Inversión Extranjera Directa (IED).** Ésta se traducirá en un menor nivel de empleos y, por lo tanto, del consumo de las familias mexicanas. La IED total reportada para enero-

Existe una relación directa entre el consumo y el ingreso real: a menor ingreso real, menor propensión a consumir, y viceversa



Mtro. Humberto Aguirre Aguirre
Candidato a Doctor en
Ciencias Económicas
Catedrático de Posgrado de la
Escuela Bancaria y Comercial
Director de Prospección
Educativa de CONALEP
aguirreah@yahoo.com

septiembre de 2008, ascendió a 15,560.1 millones de dólares (md), cantidad 15.4% menor a la reportada en igual periodo de 2007 (18,396.9 md).

- **Menor disponibilidad de crédito.** Es decir, más caro para las empresas y los consumidores, lo que repercutirá en menores niveles de inversión productiva, empleo, ventas y consumo privado, en un mercado que ya, de por sí, presenta altas tasas de interés, comisiones y cargos por operaciones de crédito, que cobran las instituciones comerciales, financieras y bancarias, donde el Costo Anual Total (CAT) en promedio asciende a más de 80%.

Por citar algunos ejemplos, bancos como el HSBC cobran en México intereses de 72% contra 16% en Inglaterra; Scotiabank, fija un costo anual promedio de 61% en el país contra 18 puntos porcentuales en Canadá; BBVA aplica a los mexicanos 80% contra 25% a los españoles; y Banamex-Citigroup registra 77% contra 9% en EE.UU. En el último trimestre de 2008 aumentó el número de empresas que no utilizaron crédito bancario como fuente de financiamiento, ubicándose en 71.4% contra 69.8% registrado en el tercer trimestre.

- **Menor volumen de remesas de migrantes mexicanos.** Éste afectará el nivel de consumo para un importante segmento de familias de la mayor parte de entidades federativas del país. En 2008, las remesas registraron una caída histórica al disminuir 3.6%, respecto a los poco más de 26,000 millones de dólares observados en 2007. Es pertinente subrayar que las remesas constituyen la segunda entrada de divisas al país, después del petróleo, y antes que la IED y el turismo.

- **Menores exportaciones.** Se explican, principalmente, por el debilitamiento del consumo de los estadounidenses, sobre todo, de bienes durables, mercado al que se vende 85% del total de las exportaciones mexicanas. La baja de los precios de las viviendas en EE.UU., ha reducido los ingresos de los hogares y, en consecuencia, el gasto de los consumidores. La caída del empleo en ese país y el aumento de los precios de los energéticos han disminuido el ingreso real de los estadounidenses, lo que se ha traducido en una menor actividad económica, consumo interno y compras al exterior.

Esta situación provocará en México cierre de empresas exportadoras y proveedoras, un aumento del desempleo y una caída en el consumo interno. En diciembre de 2008, el valor de las exportaciones de mercancías fue de 18,686 mdd, cifra 19.7% inferior a la registrada un año antes. Asimismo, en enero de 2009, la exportación de vehículos sufrió un desplome de 56.9%.

- **La depreciación del peso frente al dólar estadounidense.** El cual encarecerá las importaciones de bienes y servicios que realiza México, presionará los precios internos hacia la alza y, por ende, provocará una caída en el ingreso real y en el consumo de las familias. Una depreciación provoca importación de inflación. De agosto de 2008 a la primera quincena de febrero de 2009, la depreciación del peso, respecto al dólar fue mayor a 40%.
- **Menor turismo del exterior.** Éste disminuirá la tasa de crecimiento del volumen de divisas que entran al país, a pesar de la depreciación del peso, ya que los turistas extranjeros verán afectado



tado su poder de compra por la crisis mundial, lo que se traducirá en menores empleos en el sector servicios. En el cuarto trimestre de 2008, el sector servicios mostró una importante desaceleración, originada por una caída del comercio, con una variación anual cercana a cero.

- **Menor precio del petróleo.** Éste reducirá los ingresos públicos y, a su vez, provocará una menor inversión pública, una menor generación de empleos, menor ingreso nacional y menor consumo. La entrada de divisas vía petróleo representa más de una tercera parte del los ingresos públicos, por lo que una caída en este rubro podría llevar a una política pública que, con el fin de aumentar la recaudación tributaria, buscaría incrementar el nivel de impuestos, situación que impactaría negativamente en el poder de compra y consumo de la población. En otras palabras, a mayores tasas impositivas menor propensión a consumir, y viceversa.
- **Menor ingreso disponible.** Indicador que resulta de descontar la inflación y los impuestos al ingreso nominal, lo que reduciría aún más el consumo de las familias, si las tasas impositivas se incrementaran.
- **Menor ingreso público.** Derivado de una menor recaudación vía impuestos indirectos (como el IVA, debido a un menor consumo), impuestos directos (como el ISR, por la caída del empleo, a la menor actividad económica y a una base gravable más pequeña).

Todos estos fenómenos redundarán en un menor crecimiento económico para 2009, lo que se traducirá en un menor consumo de las familias (C), inversión de las empresas (I), gasto de gobierno (G) y exportaciones netas (X-M), reproduciéndose un ciclo perverso entre estos agregados económicos.

Esto es así, ya que el Producto Interno Bruto (PIB) de un país se puede expresar de la siguiente manera:

$$\text{PIB} = C + I + G + (X-M)$$

El consumo privado (C) constituye un indicador muy importante dentro de la estructura productiva del país. En los últimos seis años este agregado económico ha representado, en promedio, 68.7% del valor monetario de la producción nacional (PIB), seguido por la inversión con 22.6%, el gasto de gobierno con 10.9% y las exportaciones netas con -2.3%. En otras palabras, más de dos terceras partes de lo producido en el país, lo representa el consumo privado.

La desaceleración que venía presentando la economía mexicana durante 2008 se acentuó a finales del año y se estima que para 2009 se debilite aún más, situación que afectará la demanda interna de bienes y servicios. En el cuarto trimestre de 2008, el PIB del país registró una caída a tasa anual de 1.0%, para ubicarse en ese año con un crecimiento de 1.5%, por abajo de 2.4% estimado en los Criterios Generales de Política Económica; mientras que, para 2009, se espera una caída que oscilará en un rango de -0.8 a -1.8%, cifra muy lejana al avance de 3.0% esperado en los mismos criterios.

Es decir, se estima que México entre en una recesión en los primeros meses de 2009, arrastrado por el debilitamiento de las economías del mundo, principalmente, por sus fuertes lazos económicos con EE.UU., país que ha disminuido la demanda de bienes y servicios.

El debilitamiento en la economía mexicana se ha venido manifestando en toda la gama de indicadores económicos: demanda externa, demanda interna, producción sectorial, mercado de trabajo, indicadores de confianza y clima de negocios. Ejemplo de esto, son los siguientes datos:

- En enero de 2009, el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) registró una fuerte caída de 20.8%, respecto igual al mes de 2008 para ubicarse en 81.9 puntos, lo que marca un nuevo mínimo histórico, desde que se llevan registros de este indicador.
- En diciembre de 2008, la Tasa de Desocupación (TD) a escala nacional fue de 4.32%, respecto a la Población Económicamente Activa (PEA), proporción superior a la que se registró un año antes (3.40%). La TD para el área urbana fue mayor a la nacional al ubicarse en 5.54%, cifra 1.11 puntos por arriba de la tasa observada en diciembre de 2007.

- En el segundo y tercer trimestre de 2008 se registraron los dos menores ritmos de crecimiento del consumo privado en México, en más de cuatro años, con 3.2 y 3.3%, respectivamente.
- Las ventas al menudeo en México cayeron 2.6% en noviembre de 2008 a tasa anual, su tercer tropiezo en forma consecutiva, mientras que las ventas al mayoreo disminuyeron 8.5% en el mismo mes, registrando la caída más fuerte en seis años.
- La producción industrial en México disminuyó 5.4% a tasa anual en octubre de 2008, como consecuencia de los descensos en tres de sus cuatro sectores: manufacturero (-6.2%), construcción (-5.1%) y minería (-4.2%).
- La inversión fija bruta registró una caída de 2.0% en noviembre de 2008, su primer descenso anual para un mes similar desde 2003.
- El indicador adelantado, cuya función es la de anticipar la posible trayectoria de la economía mexicana, cayó 3.0% en octubre de 2008, respecto a septiembre anterior, su mayor retroceso mensual en 10 años.
- El Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE), que mide la evolución mensual de la economía del país, cayó 2.7% en noviembre del año pasado a tasa anual, su peor tropiezo (y el segundo mensual consecutivo) desde la caída de 3.7%, observada en febrero de 2002.

Si se analiza en forma más detallada el impacto de la crisis global en el consumo privado de las familias mexicanas durante los últimos meses, se pueden apreciar las siguientes particularidades:

- Durante el último trimestre de 2008 se acentuó la desaceleración que había registrado la demanda agregada en los tres primeros trimestres. Esto se debió al menor ritmo de crecimiento de la demanda interna (conformada por consumo e inversión) y a la contracción de la demanda externa (importaciones) tanto de bienes como de servicios.
- Respecto al consumo privado, la mayor parte de sus indicadores mostraron una tendencia descendente a lo largo de 2008. Por ejemplo, las ventas de la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD), registraron una tasa de crecimiento anual de 2.7% en el cuarto trimestre de 2008, la más baja observada en 25 trimestres, e inferior a las tasas registradas en el primero (8.3%), segundo (7.7%) y tercer (4.9%) trimestres del año.

Esta desaceleración en las ventas se presentó en toda la gama de productos, pero fue más fuerte en los rubros de ropa y calzado y de bienes duraderos (línea blanca, electrónica, video y celulares, electrodomésticos y muebles).

- La venta interna de automóviles, otro de los indicadores de consumo privado, también registró una fuerte disminución (18.1%) en el cuarto trimestre del año pasado, al igual que las importaciones de bienes de consumo (8%), que significaron la primera caída observada en 22 trimestres. Cabe señalar que en enero de 2009, la producción de automóviles registró un desplome de 50.9%.

Entre las variables que contribuyeron a la desaceleración del consumo privado destacan las siguientes:

- **Contracción de la masa salarial.** En diciembre de 2008, este indicador del sector formal de la economía registró una caída anual de 1.1%, derivado de una disminución de 0.3% del número de trabajadores asegurados en el IMSS y de una baja de 0.8% del salario medio de cotización real. Asimismo, otro indicador de masa salarial, elaborado con información de la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo del INEGI, mostró una caída de 3.5% en el tercer trimestre de 2008, explicada por la disminución de 5.2% en la remuneración media real de los trabajadores y del aumento de 1.8% del personal ocupado remunerado.
- **Desaceleración del crédito al consumo y a la vivienda.** Si bien, el crédito siguió fluyendo desde que apareció la crisis, el ritmo de crecimiento se acentuó en el cuarto trimestre de 2008.
- **Incremento en los precios de diversos alimentos.** En 2008, los productos agropecuarios registraron un incremento de precios de 11.63%, cifra casi dos veces mayor a la inflación general (6.53%) del país.
- **Caída en el Índice de Confianza del Consumidor.** Tanto en enero de 2009 como en el cuarto trimestre de 2008, este índice registró mínimos históricos.

Por todo lo anterior, una de las principales variables que se ve afectada de manera negativa ante la presencia de una crisis económica, es el consumo de las familias. El cual es un indicador muy importante que permite monitorear el "estado de salud" que guarda la economía de un país, toda vez que, representa más de dos terceras partes del PIB nacional y genera efectos multiplicadores en la estructura productiva. *P*

CRISIS PARA UNOS

Oportunidades para otros

C.P. Annapaola Llanas Mejía

A partir del inicio de 2008, el mundo ha presenciado los efectos de una crisis financiera, que muchos analistas la han comparado, en dimensiones, con la originada a principios del siglo XX.

México no quedó exento de recibir una sacudida de los efectos de esta crisis, por esto, es que el objetivo de este artículo es mostrar la manera en que diversas empresas mexicanas han hecho frente a las crisis ocurridas durante los últimos 30 años. ¿Estas empresas habrán aprovechado las oportunidades que se presentaron en su momento por simple casualidad?, o se puede decir que siempre han contado con la visión y el conocimiento suficiente para salir adelante en momentos de crisis.

Si bien es cierto que, como seres humanos, no somos más que la suma de las experiencias vividas en el pasado, es correcta la afirmación de que la historia se ha ido escribiendo con el paso de los años. Cada situación y acontecimiento histórico ocurrido ha trazado la realidad actual. Como el presente es producto del pasado, es de gran importancia aprender las lecciones derivadas de tales experiencias, con el objeto de estar preparados para afrontar el presente ante cualquier circunstancia y, a la vez, establecer las bases del futuro.

Las empresas que se enfrentan a un descenso, en época de crisis, se limitan a reducir sus costos e implementar medidas de defensa para sobrevivir

Hace unos meses, se presentó la noticia que tuvo un fuerte revuelo, es decir, finalmente aquella crisis que cimbró el suelo internacional, alcanzó con sus efectos el territorio mexicano: una vez más, la moneda mexicana se devaluó. Esta noticia, sin duda, ha inquietado a muchos, pues no puede negarse que se siente un ambiente de desequilibrio, descontrol y, sobre todo, de incertidumbre respecto al futuro inmediato.

En el último trimestre de 2008, el peso mexicano alcanzó una volatilidad de 66%, respecto al dólar, cuando en los trimestres anteriores se había registrado una volatilidad de 8.8% en el primero, 9.9% en el segundo y 25.4% en el tercero.¹ Estas cifras representan el nivel de la fluctuación cambiaria sobre su rango de dispersión, es decir, la volatilidad es el resultado de las variaciones que puede tener el tipo de cambio. En otras palabras, la moneda mexicana está sufriendo una inestabilidad de una magnitud significativa.

Las razones que distintos organismos han establecido, en relación con esta disminución son diversas y difíciles de explicar con exactitud; sin embargo, es posible enumerar algunas:

- Las remesas internacionales familiares provenientes de las *money orders* cayeron 30% para 2008, respecto a 2007.
- El precio de la mezcla de petróleo mexicana bajó, luego de encontrarse, en promedio para 2008, en 84.38 dólares por barril; a partir de enero de 2009, cotiza en menos de 40 dólares por barril.
- La inversión extranjera directa bajó 25.7% durante los primeros tres trimestres del año 2008, respecto al cierre de 2007.

La realidad es que ésta no es la primera vez que dicho fenómeno sucede en México. A lo largo de la historia, el país ha atravesado por diversas crisis económicas y cada una de ellas ha sido de diferente magnitud. Sin embargo, la palabra crisis también ha sido sinónimo de oportunidad, y grandes empresas y consorcios nacionales se han visto enormemente beneficiados, convirtiéndose en grandes casos de éxito empresarial en México.

Es decir, durante los últimos 30 años, México ha sido víctima de varias crisis económicas y financieras, probablemente las de mayor trascendencia fueron las ocurridas en los años de 1976, 1982, 1994-1995, y la que se comenzó a vivir a partir del último trimestre de 2008.

La crisis económica de 1976, ocurrida al final del sexenio del presidente Luis Echeverría Álvarez, consistió en la devaluación de la moneda, por primera vez desde 1954, debido al proteccionismo hipertrofiado y a la hiper-nacionalización de empresas por parte del gobierno mexicano, que provocó la fuga de capitales extranjeros, aunado a un incremento considerable en la deuda pública, como lo menciona José Luis Calva.²

Sin embargo: "los primeros años de gobierno de Luis Echeverría estremeron la industria del cemento. Su política de mexicanización obligó a algunos grupos a modificar su estructura accionaria y ahuyentó capitales. El gobierno mostró agresividad con los intereses privados, fijó el control de precios a todos los insumos básicos (entre ellos el cemento), no favoreció la inversión productiva e incrementó el endeudamiento estatal. [...] El momento más grave de la crisis se dio en 1976, cuando la producción fue insuficiente para responder a la demanda del mercado interno y las perspectivas del crecimiento



C.P. Annapaola Llanas Mejía
Profesora del Departamento Académico de Contabilidad, ITAM
annapaola.llanas@itam.mx

del consumo sobrepasaron las previsiones de producción".³

A pesar de la desaceleración económica, CEMEX en 1976 logra iniciar sus operaciones en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) al realizar la compra de Cementos Guadaluajara; convirtiéndose así en el principal productor de cemento en México.

En 1982, los precios internacionales del petróleo continuaron cayendo. Durante el sexenio de José López Portillo, el país se vio envuelto en una crisis provocada por la dependencia económica en las exportaciones petroleras, el constante endeudamiento, así como para la continua sobrevaloración del peso (se esperaba que la moneda fuese fuerte para sustentar el incremento en las tasas de interés de los préstamos que México tenía convenidos con el extranjero), que derivaron en una nueva devaluación de 300% en menos de seis meses, como lo señala Peter H. Smith (1998).

Para el Grupo IMSA, S.A.,⁴ la crisis de ese año no le representó ningún problema financiero. La razón fue una política interna que evitó que las fuentes de financiamiento de esta empresa provinieran de moneda extranjera. La manera de atacar la crisis fue mediante su diversificación productiva y de mercado. En 1981 su negocio principal era el procesamiento de lámina de acero atendiendo a un mercado cautivo doméstico. Su estrategia fue clara, consolidaron sus operaciones en México y se internacionalizaron mediante fusiones y alianzas estratégicas.

En la misma década de 1980, en la industria cementera internacional se observaba que diversas cementeras europeas comenzaban a ejercer control sobre plantas en Estados Unidos, Canadá y América del Sur. Hecho que hacía suponer que esta industria sería controlada por éstas. Sin embargo, con el afán de permanencia, CEMEX tenía que lograr una forma de ser competitivo, que coadyuvara a su adaptación, por eso, a manera de estrategia, primero consolidó su posición en el mercado nacional y finalmente, por medio de las exportacio-



nes, su internacionalización. En el año de 1994, siguiendo una estrategia global inició operaciones en las economías emergentes en Centro y Sudamérica con la compra de Cemento Bayana en Panamá. La ubicación estratégica de sus plantas cercanas al mar redujo los costos de exportación y permitió un acceso ilimitado en estos mercados. También, en ese mismo año, fue adquirida la empresa Balcones, planta cementera ubicada en Estados Unidos, incrementando su participación en dicho mercado.

Hoy en día, es noticia que son momentos de crisis para unos; sin embargo, existen otros que gozan de grandes oportunidades. Un claro ejemplo es Carlos Slim Helú, que simplemente en los últimos seis meses ha invertido en cuatro compañías estadounidenses: Saks, *The New York Times*, Citigroup y Bronco Drilling, con el afán de incrementar su diversificación de inversiones y asegurar un aumento en su patrimonio.

Esta crisis hace una invitación para que cada organización la enfrente con ideas innovadoras, determinación y responsabilidad

Otro caso de oportunidades de inversión mediante un aumento en la participación en el extranjero, es la llevada a cabo por la empresa mexicana Bimbo, pues a finales de 2008, se convirtió en la panificadora más importante en los EE.UU., al adquirir a Weston Foods, Inc.,

que integraba diversas marcas de pan, numerosas plantas de producción y rutas definidas de distribución, consolidando así su participación en ese mercado.

Además de estos casos de éxito empresarial, ha habido innumerables ejemplos de empresas u organizaciones que han logrado trascender a pesar de las adversidades, ya que le han otorgado el sinónimo de oportunidad a la palabra crisis. Sin embargo, estos excepcionales casos no han sido casualidades o accidentes, cada uno de ellos ha estado marcado por una serie de decisiones razonadas que han sido acertadas en términos, tanto financieros como empresariales.

No es casualidad que en época de crisis, en donde las empresas con niveles altos de apalancamiento, con inversiones poco claras, con problemas de liquidez, con una confianza relativa de los inversionistas, sean las empresas que cambien de dueños, pues, generalmente, la supervivencia y la capacidad de adaptación son valores fundamentales del éxito, que se esparcen, resultando en la consolidación y el crecimiento de cada una.

Sin duda, estos casos han dado un claro ejemplo respecto a la supervivencia de las empresas mexicanas, pues se demuestra en los resultados, y, más a fondo, en las operaciones y decisiones que los administradores toman día con día, ya que una organización sana, tiene una vida positiva.

Según lo establece *The Boston Consulting Group* en su reporte "Winning in a Downturn: Six Actions to Take Now", las empresas que se enfrentan a un descenso, en una época de crisis, se limitan a reducir sus costos e implementar medidas de defensa con el objetivo de sobrevivir. En cambio, para empresas con visiones a futuro, una crisis no representa una amenaza, sino más bien una oportunidad. Estas empresas buscan estrategias para mejorar su posición en el mercado, debilidades en los competidores y nuevas oportunidades. Su objetivo es emerger de una crisis mucho más fuerte que antes.

No cabe duda que existen las herramientas necesarias para alcanzar los objetivos, desde la estrategia más simple hasta la consolidación internacional. Lo importante es que las empresas determinen sus objetivos, estrategias, valores y planes de acción, de tal forma de que se conviertan en los pilares del desarrollo y del crecimiento.

Por esta razón, es un gran error pensar que no existe una solución a los problemas, pues un sinnúmero de pretextos pueden salir a la luz en momentos de crisis.

Con el paso del tiempo hemos visto que siempre hay una salida. El mundo está lleno de decisiones y acciones, es fundamental establecer que esta crisis hace una invitación para que cada organización la enfrente con ideas innovadoras, con determinación y respon-

Grupo Bimbo y Carlos Slim, han aprovechado las oportunidades de inversión, en esta crisis, convirtiéndose en ejemplos de éxito empresarial

Bibliografía

Calva, José Luis, *México más allá del neoliberalismo. Opciones dentro del cambio global*, Plaza y Janés, México, 2000.

Cerutti, Mario, *Propietarios, empresarios y empresa en el Norte de México, Monterrey de 1848 a la globalización, Siglo XXI*, primera edición, 2000.

Smith, Peter, *Historia de América Latina*, Vol. 13, México y el Caribe desde 1930, Leslie Bethell, Barcelona, Cambridge University Press-Crítica, 1998.

The Boston Consulting Group, "Winning in a Downturn: Six Actions to Take Now", 2008.

Recursos electrónicos

Constancia respecto a la integración del Capital Social de Grupo IMSA, S.A.B. de C.V., consultado el miércoles 18 de febrero de 2009: <http://stivconsulta.cnbv.gob.mx/ArchivosStivC/T0824E0135/A082401007.pdf>

Dash, Eric, "Presta Carlos Slim a NYT 250 millones de dólares", Periódico *Reforma*, 19 de enero de 2009.

Godínez Hernández, Julio I., "Radiografía de CEMEX", Periódico *El Universal*, 4 de abril de 2008.

Maldonado, Víctor, "Radiografía Vencemos (II)", consultado el 13 de febrero de 2009: www.dinero.com.ve/radiografias/vencemosII.html

www.cemex.com.mx consultado el 6 de febrero de 2009.

www.bimbo.com.mx consultado el 6 de febrero de 2009.

www.banxico.gob.mx consultado el 13 de febrero de 2009.

www.el-universal.com.mx/notas/vi_495724.html

1. Volatilidad diaria del trimestre calculada con los tipos de cambio FIX publicados por Banco de México.
2. Ver libro de Calva, México más allá del neoliberalismo. Opciones dentro del cambio global, Plaza y Janés, México, 2000.
3. Cerutti Mario, Propietarios, empresarios y empresa en el Norte de México, Monterrey de 1848 a la globalización, Siglo XXI, primera edición, 2000, Págs. 187 y 188.
4. Empresa mexicana cuya sede se ubicaba en San Nicolás de los Garza, Nuevo León, y fue adquirida el 6 de octubre de 2007, por Ternium Internacional, S

HEDGE FUNDS

Impactos actuales y cambios previsible

Dr. Juan Danilo Díaz Ruiz



La apertura de los países al exterior ha traído como consecuencia el incremento de los intercambios comerciales mediante las empresas, las cuales para enfrentar con éxito los retos, han desarrollado nuevos enfoques administrativos, utilizando nueva tecnología y aplicando modernos instrumentos técnico-operativos, promoviendo que sus actividades sean realizadas fomentando la competitividad y la productividad, lo cual ha tenido una mejora en la generación de la utilidad de operación. A la par de esa economía real ha surgido, en el ámbito financiero, un incremento de los flujos monetarios entre distintas monedas de diversos poderes adquisitivos.

Los derivados financieros
son de gran utilidad
para la mayoría de las
sociedades que las utilizan

Son las empresas globalizadas las que realizan transacciones comerciales en países extranjeros generándoles flujos de efectivo de monedas extranjeras, que al compararlas con el tipo de cambio de origen les genera una serie de riesgos financieros como: las variaciones del tipo de cambio, el diferencial de las tasas de interés, muchas veces motivadas por los diferenciales de las respectivas inflaciones, entre el país exportador y el receptor de la operación.

Un ratio de cobertura es la unidad del activo subyacente que permite minimizar el riesgo

Fue hasta finales de la década de los ochenta que se hizo mención de la gestión del riesgo, concepto que en la actualidad se convierte en una de las responsabilidades más importantes de las tesorías de las compañías globalizadas. En un artículo publicado en el *Wall Street Journal*, el 17 de agosto de 1993, titulado "Gestión del riesgo: los tesoreros de las empresas adoptan programas de cobertura con cierta prudencia", se afirmaba que: *los derivados financieros son de gran utilidad para la mayoría de las sociedades que los utilizan*.

A partir de esta fecha los responsables de la tesorería corporativa empiezan a familiarizarse con los conceptos de gestión del riesgo.

En lo referente a los negocios son calificados con buenos resultados si obtienen cifras positivas en su utilidad de operación, al contar con una estructura financiera equilibrada y al remunerar satisfactoriamente a los acreedores onerosos, con el pago oportuno de los intereses y el principal; y a los accionistas, con los respectivos dividendos e incremento del valor de la empresa, que puede ser logrado mediante una eficiente dirección y administración, situación que puede ser mejorada o empeorada por los resultados financieros positivos o negativos, consecuencia de la gestión del riesgo.

En lo referente a la identificación de los riesgos en el tipo de cambio se pueden clasificar tres categorías:

- **Riesgo de transacción.** Se refiere a las variaciones en el tipo de cambio sobre el flujo de caja para lo cual se aplicaría en el esquema de *forwards*.
- **Riesgo de conversión.** Se refiere a la necesidad de convertir los estados financieros de una filial

extranjera a la moneda nacional de la casa matriz, para elaborar los estados financieros consolidados.

- **Riesgo financiero.** Se refiere a identificar los factores que pueden afectar al tipo de cambio y a la empresa, por ejemplo, la ubicación de los proveedores y la de los mercados externos. Una observación al respecto de las variaciones en los tipos de cambio, es que éstos pueden obedecer por efectos reales o por aspectos nominales; siendo los primeros, motivados por el incremento de la riqueza en el país de origen sustentada con bienes o servicios o reservas monetarias; mientras que, los segundos por diferenciales en la inflación.

Un tipo de riesgo conocido como de transacción es aquél en el que pueden incurrir las empresas globalizadas; pueden ser causados porque los flujos de efectivo no sean uniformes, ocasionando desequilibrios en el manejo de la tesorería, por lo cual es recomendable que se fomenten operaciones de cobertura de corto plazo, lo que se puede lograr mediante *forwards* para cubrirse ante las eventuales variaciones entre los tipos de cambio.

Entre los riesgos que enfrenta una empresa global en el desarrollo de su actividad está lo que se denomina: nivel de exposición, donde se encuentran los riesgos derivados de los movimientos en las tasas de interés, en las variaciones del tipo de cambio, en la fase del ciclo económico, en los precios de los productos e insumos que maneja la empresa; éstos pueden ser enfrentados con los contratos de futuros, las opciones, los *swaps* y los bonos, instrumentos que permiten disminuir el riesgo conocido como ratio de cobertura que es la unidad del activo subyacente que permite minimizar el riesgo.



Dr. Juan Danilo Díaz Ruiz
Grupo Técnico en Consultoría, S.C
grupotec@prodigy.net.mx



La diferencia entre un contrato *forward* y un contrato de futuros, es la distribución de los flujos de caja en el tiempo

La utilización de los instrumentos de cobertura requiere de un conocimiento profundo acerca del real alcance, las bondades, las limitaciones y el impacto económico de uso en las empresas, como consecuencia de las decisiones de utilizar pasivos en monedas extranjeras con las respectivas tasas de interés que disminuya el costo financiero.

En la estimación del nivel de riesgo, entre otros métodos, se encuentran los siguientes:

- La estimación del coeficiente beta (β) que mide la sensibilidad entre variables y se logra mediante la aplicación de métodos de simulación que es la técnica prospectiva por excelencia para la estimación del nivel de la exposición al riesgo.
- El valor en riesgo, *Value At Risk* (VAR) que se define como la máxima pérdida posible en condiciones normales de mercado para un horizonte temporal determinado, el valor en riesgo es el método normalmente empleado para medir el riesgo que añaden a una cartera los instrumentos derivados u otros activos financieros.
- Otro método alternativo aplicable a los flujos de caja es el denominado *Cash Flow At Risk* (CAR), que es un método análogo al VAR y que ha cobrado importancia creciente en las empresas.

Una vez estimado el riesgo se deben identificar los instrumentos de cobertura *hedge*, para la cobertura de los compromisos a corto plazo. Como se ha señalado los *forward* son los instrumentos de cobertura más utilizados, en la cual no se requiere entrega de efectivo a la firma del contrato, es decir, es un contrato genérico de valor actual cero. También, se pueden aplicar contratos *forward* a plazo para eliminar los riesgos asociados al precio de algún físico (petróleo o gas), donde los precios a plazo proporcionan una información decisiva sobre la rentabilidad de las posiciones. Si los precios son más bajos en el futuro que el precio *forward*, la empresa pierde dinero. Pero, si cobra a sus clientes precios más altos que el *forward*, la empresa gana.

Contratos de futuro, se refiere a contratos estandarizados que se negocian en el Mercado de Futuros de Chicago (*Chicago Mercantile Exchange* o CME), donde se limitan las operaciones en un monto determinado con vencimientos preestablecidos, así que la diferencia entre un contrato *forward* y un contrato de futuros es la distribución de los flujos de caja en el tiempo. En los contratos de futuro se materializa día a día, y en los contratos de plazo se obtiene en una fecha determinada y por un único pago.

La cobertura mediante los *swaps* o permutas financieras que tienen como características, entre otras, ser de más largo plazo y consistir en el intercambio periódicamente de los flujos de caja de dos valores distintos, estableciéndose los términos y la frecuencia de los intercambios. Los *swaps* más utilizados son los que se refieren al tipo de intereses donde se intercambian los flujos de caja correspondientes a las obligaciones con tipo de interés fijo por las obligaciones de tipo variable, también existe la cobertura de *swaps* de divisas para generar deuda externa mediante una operación sintética. Si la emisión de deuda es bien recibida en el extranjero esta operación, puede permitirle una reducción en los costos financieros de su deuda.

Para la cobertura mediante opciones, en este caso, pueden utilizarse dos maneras para cubrir riesgos. La primera, se denomina estrategia de opción cubierta, en la cual se emite o se adquiere una opción por cada unidad de activo o pasivo que origina al riesgo, la razón de cobertura unitaria resultante establece, ya sea un suelo para las pérdidas o un techo para las ganancias. Otra posibilidad de cobertura se encuentra en la cobertura delta, en la cual se calcula la delta de la opción, es decir, el número de unidades del activo subyacente existentes en la cartera de réplica de la opción y luego se emite o se compra un número de opciones

igual a 1/_ por unidad del activo o pasivo que genere la exposición al riesgo. La cobertura delta permite, en teoría, eliminar el riesgo. Este tipo de cobertura presenta una razón de cobertura superior a la unidad.

Los esquemas propuestos por las finanzas hacen énfasis en la utilización de instrumentos y esquemas sofisticados para el manejo de los recursos y para la cobertura de riesgos conocidos como: *hedge*-opciones, y busca pagar tasas de interés lo más bajas posibles, situación que afecta positiva y directamente al costo de capital, utilizando el financiamiento en instrumentos basados en monedas extranjera: euros o dólares, y, adicionalmente, con el objeto de enfrentar y protegerse del riesgo cambiario entre la moneda nacional y las otras monedas, se logra con la utilización de los instrumentos de cobertura o *hedge funds* y requiere del diseño de una estrategia global del riesgo utilizando los diversos instrumentos derivados que permiten una relativa estabilidad en la obtención de los flujos de efectivo lo que impactará en el valor de la empresa.

Cuando por la propia operación de la empresa globalizada genera divisas se justifica plenamente la utilización de estos instrumentos. Sin embargo, es necesario realizar los análisis y proyecciones de las variables económicas-financieras, que permitan hacer la evaluación de los posibles resultados que podrían presentarse en el corto y mediano plazo, en el entorno nacional e internacional, y medir el impacto para cubrirse de los riesgos del tipo de cambio, de las tasas de interés y del precio de los insumos utilizados en la propia actividad productiva de la empresa. Por ejemplo, el precio de los llamados físicos como el petróleo o el gas, y definir qué tipo de derivado debe ser contratado con el objeto de tener una eventual protección de los riesgos financieros y estimar el costo-beneficio de su utilización.

Con la aparición de los instrumentos *hedge* o derivados y el comportamiento de relativa estabilidad de parámetros macroeconómicos a escala internacional, en el tipo de cambio, en la inflación y en las bajas tasa de interés observadas, se encontró y promovió la exagerada utilización de estos instrumentos, incluso en empresas en las que no necesariamente se justificaban, sino con la intención de obtener resultados financieros positivos, producto de las ventajas que ofrecía la coyuntura financiera y las características de los *hedge*, los que por su naturaleza, en el caso de las opciones, se incrementó su utilización, en virtud de las propias características de estos instrumentos que dan los derechos de ejercer los subyacentes si es que conviene o de no ejercerlos, si las condiciones del mercado son


más ventajosas a las que las originalmente fueron pactadas, con el relativo costo de la opción no utilizada. Inclusive, su propia existencia se ha visto ampliamente cuestionada.

Desde la perspectiva de los negocios, las consecuencias en la pérdida de la visión de la esencia del mismo; es decir, la generación en primera instancia de una adecuada utilidad de operación y con el deseo de incrementar, vía la utilización de los instrumentos *hedges* o derivados, lo que en un principio resultó positivo en la obtención de una utilidad total mayor, pero con el cambio en las condiciones de estabilidad económica se han tenido resultados contraproducentes que han causado enormes impactos negativos, al extremo de que se haya presentado situaciones críticas como el incumplimiento del pago de ciertas obligaciones adquiridas por la utilización de los instrumentos *hedges* o derivados en la búsqueda de mejorar sus resultados totales.

La utilización de los instrumentos derivados se justifica cuando la empresa enfrenta riesgos financieros

Lo antes señalado, ha tenido impactos negativos al mostrar insolvencia para el pago de sus obligaciones al extremo de verseles como candidatos al concurso mercantil, tales situaciones se han presentado en empresas de los más diversos sectores, entre otros: el comercial, el industrial, el de la construcción, etc., globalizadas o no.

Por lo anterior, una serie de reflexiones se imponen: la fortaleza de las empresas radical en la generación de una adecuada utilidad de operación, la utilización de los instrumentos derivados se justifica cuando la empresa enfrenta riesgos financieros, y se debe hacer énfasis en la necesidad de divulgar la utilización de operación de estos instrumentos, así como de requerir un código de ética en las empresa socialmente responsables.

La sociedad debe exigir a los actores económicos el cumplimiento de las responsabilidades adquiridas, y las leyes bancarias y la correspondiente normatividad deben ser ampliamente revisadas y modificadas, en caso necesario, para garantizar el bien común. 

EL PLAN ANTICRISIS DE MÉXICO

En el entorno global

C.P.C. Arturo Gustavo Lara Tenorio
Dr. Luis Eugenio de Gárate Pérez

En la actualidad, los empresarios se muestran confundidos y desconfiados dada la complejidad de esta crisis, que pocos saben cómo empezó y cómo fue que llegó a lo que hoy enfrentamos. En medio de este entorno, los gobiernos enfrentan un dilema: intervenir o no para combatir las crisis económicas. El presidente de México, Felipe Calderón Hinojosa, anunció el 7 de enero, el Acuerdo Nacional en Favor de la Economía Familiar y el Empleo, que consiste en cinco pilares detallados en 25 medidas, cuyo mensaje es que el gobierno de México sí intervendrá en la economía, apostando 1,410,600 millones de pesos, lo cual ha sido criticado como insuficiente.

Antecedentes

En 2008 inician las señales de la desaceleración económica y los problemas en la banca mundial. En enero, la Reserva Federal (Fed) anuncia una reducción de su tasa de interés de referencia a 3.5%; en febrero, el banco británico Northern Rock es nacionalizado; en marzo, JP Morgan, con ayuda del gobierno norteamericano, lleva a cabo la compra de Bear Stearns, medidas que empezaron a generar desconfianza entre los inversionistas.

Luego, para septiembre, gracias a la crisis hipotecaria por la generación de "activos tóxicos", los gigantes del crédito hipotecario Freddie Mac y Fannie Mae se ven en serias dificultades. Por una parte, quiebra Lehman Brothers, y Merrill Lynch es comprado por Bank of America, mientras que aseguradoras como AIG en EE.UU., y Fortis en Europa, son rescatadas.

Más adelante, en octubre, se presenta la caída de las bolsas a escala mundial, así como el precio del petróleo y del gas. El 15 de octubre se registra la peor sesión en Wall Street, en 20 años, con una caída de 7.87%, contagiando al resto de las bolsas de Europa y Asia. Por lo que, EE.UU., adopta un rescate bancario de 700,000 millones de dólares, que resultó insuficiente y operativamente incierto. Después, la OPEP anuncia un recorte en su producción para estabilizar los mercados, y, finalmente, inician las alertas abiertas de la industria automotriz.

En noviembre se da la aceptación de la recesión, uno a uno empezaron los pronunciamientos por las organi-

zaciones líderes de opinión, reconociendo la tendencia de un escaso crecimiento económico o de la entrada a una recesión mundial; se pronuncian la Comisión Europea, el Fondo Monetario Internacional (FMI), los Estados Unidos, China lo acepta anunciado su plan de reactivación económica; la OCDE anuncia un crecimiento negativo y da un panorama sombrío acerca del empleo; Barack Obama es electo como presidente de EE.UU., y es recibido con las pérdidas gigantescas anunciadas por General Motors (GM) y la solicitud de un préstamo de emergencia por parte de Chrysler.

En diciembre, los indicadores económicos desalentadores y su impacto psicológico en empresarios y consumidores, los empujan a tomar medidas para una caída de ingresos, recortando gastos, inversiones y nuevas contrataciones, e inician los paros técnicos de empresas relacionadas con la industria automotriz y de la construcción, seguidos de anuncios de recortes masivos. Con todo esto, empezó lo que unos llaman la plaga financiera que ha contaminado la economía y que algunos analistas estiman durará entre 12 y 16 meses, dependiendo de qué política económica tomen los gobiernos, la monetarista, la keynesiana o una combinación de ambas.

Maynard Keynes sostenía que la eficacia de una política económica orientada a niveles aceptables de empleo y con capacidad, para evitar las fluctuaciones violentas de la actividad económica, requería la intervención del estado en la demanda; mientras los monetaristas, cuyo representante más activo y prominente fue Milton Friedman, sostenían que lo correcto es que el gobierno debe mantenerse al margen de intervenir en la demanda, pues a pesar de la inflación, los precios de los bienes y servicios, y el precio de la fuerza laboral, se rige por las condiciones impuestas por la oferta y la demanda, al igual que el nivel del empleo, y no hay nada que pueda hacer al respecto para cambiar esta situación, así como de que la explicación del nivel general de precios, radica esencialmente en la oferta monetaria.

Los Estados Unidos

Paul Krugman, Premio Nobel de Economía 2008, menciona en su columna en el *New York Times*:¹

Pilar	Concepto del apoyo	Monto del apoyo (millones de pesos)	%
Primero	Apoyo al empleo y a los trabajadores	23,050	1.63%
Segundo	Apoyo a la economía familiar	294,550	20.88%
Tercero	Apoyo a la competitividad	397,000	28.14%
Cuarto	Apoyo a la inversión en infraestructura	696,000	49.34%
Quinto	Acciones administrativas	No determinado	--
	Suma	1,410,600	100%

Keynes argumentó que la política monetaria resulta ineficaz en una depresión y que se necesita la política fiscal, el gasto gubernamental deficitario a gran escala para combatir el desempleo masivo. El fracaso de la política monetaria demuestra que Keynes tenía razón, y el pensamiento keynesiano yace tras el programa de Barack Obama.

El presidente de México, anunció que su gobierno sí intervendrá en la economía, mediante un acuerdo

México y la intervención del Estado

Como ya se señaló, el presidente Calderón anuncia el Acuerdo Nacional a favor de la Economía Familiar y el Empleo, alineándose al pensamiento keynesiano, y compromete al Gobierno Federal y a otras instancias del gobierno y sociedad, a invertir en los cinco pilares. (Ver tabla)

Si convertimos la suma de recursos a dólares americanos, a un tipo de cambio de \$13.80 por dólar, obtenemos un importe de 102,217 millones de dólares.

Una de las preguntas que nos podemos hacer es si esta cantidad es suficiente o no. Lo cual creo puede ser relativo y el tiempo lo dirá; sin embargo, como punto de referencia en la crisis bancaria se destinaron 552 mil millones de dólares para cubrir los pasivos bancarios del FOBAPROA,² que equivalía

a 40% del PIB de 1997. Mientras que, el actual acuerdo equivale, aproximadamente, a 3.67% del PIB de 2008.³

Lo que sí es seguro es que en un entorno de desaceleración global, con una contracción del crédito, el desempleo al alza y los mercados en pica, nadie le apostará a una estrategia meramente monetarista, pues el reclamo social es que el gobierno intervenga como le hemos visto desde finales del año pasado. *P*



C.P.C. Arturo Gustavo Lara Tenorio
Director de Extensión y
Desarrollo Empresarial
División de Administración y Finanzas
ITESM Campus Monterrey
arturo.laratenorio@gmail.com

Dr. Luis Eugenio de Gárate Pérez
Director de Posgrados de Finanzas
EGADE, ITESM Campus Monterrey
luis.de.garate@itesm.mx

1. Publicado el 17 de enero de 2009.
2. Página de la Cámara de Diputados del Congreso de la Unión, FOBAPROA paso a paso, <http://www.cddhcu.gob.mx/cronica57/contenido/cont2/fobapro1.htm>
3. Portal del INEGI, PIB nominal a precios de mercado hasta tercer trimestre, el cuarto semestre se estimó con un descenso de 1% menor al tercer semestre, como lo estimó Banco de México, según una nota en El financiero, del día 28 de enero de 2009.

FINANCIAMIENTO EN TIEMPOS DE CRISIS

El regreso a los activos de bajo riesgo

Dr. Arturo Herrera Gutiérrez
MBA Gerardo Tietzsch Rodríguez Peña

Las recesiones siempre plantean nuevos retos a las actividades económicas, éstos suelen ser más difíciles cuanto más profunda es la recesión. Así que cuando hablamos de la crisis global más aguda desde la gran depresión, estamos hablando de que todos los sectores de la economía enfrentan desafíos que exigen soluciones realmente novedosas y complicadas.

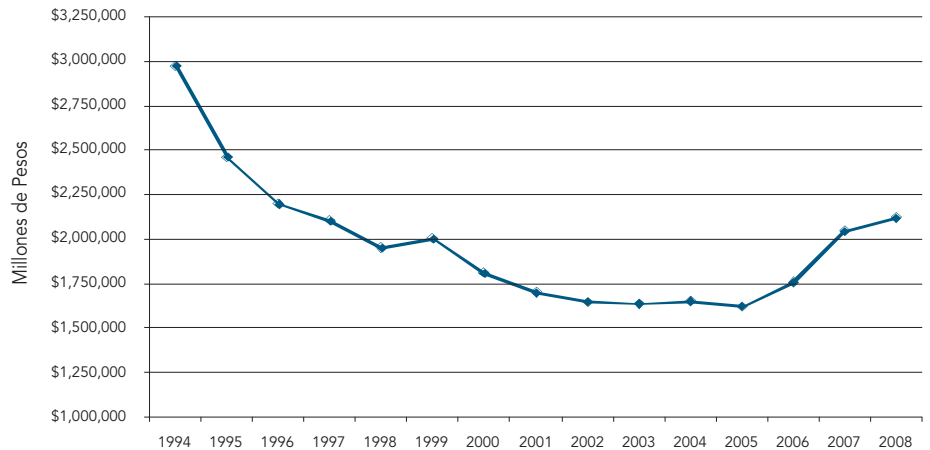


Más aún, ésta es una crisis que si bien ya afectó a todos los sectores, se originó en el sector financiero, por ello es el primero que sufrió las consecuencias (tanto en EE.UU., como en México) y, por lo tanto, tiene que replantearse de manera más seria cuáles serán sus nuevas reglas de operación para el futuro, así como cuáles serán las opciones de financiamiento que ofrecerá al resto de la economía en época de crisis.

Para entender dónde estamos, tenemos que recordar de dónde venimos. En particular, el desarrollo reciente del sistema financiero mexicano moderno ha estado marcado por la crisis de 1994 y sus efectos en la reconfiguración del sistema bancario nacional. Las grandes pérdidas sufridas en ese periodo dieron como resultado un sistema demasiado cauto al momento de otorgar créditos.

Las grandes pérdidas sufridas en la crisis de 1994 dieron como resultado un sistema demasiado cauto al momento de otorgar créditos

Gráfica 1. Financiamientos bancarios



Fuente: Banco de México



Dr. Arturo Herrera Gutiérrez
Director de Banca de Gobierno
IXE Grupo Financiero
aherreragu@ixe.com.mx

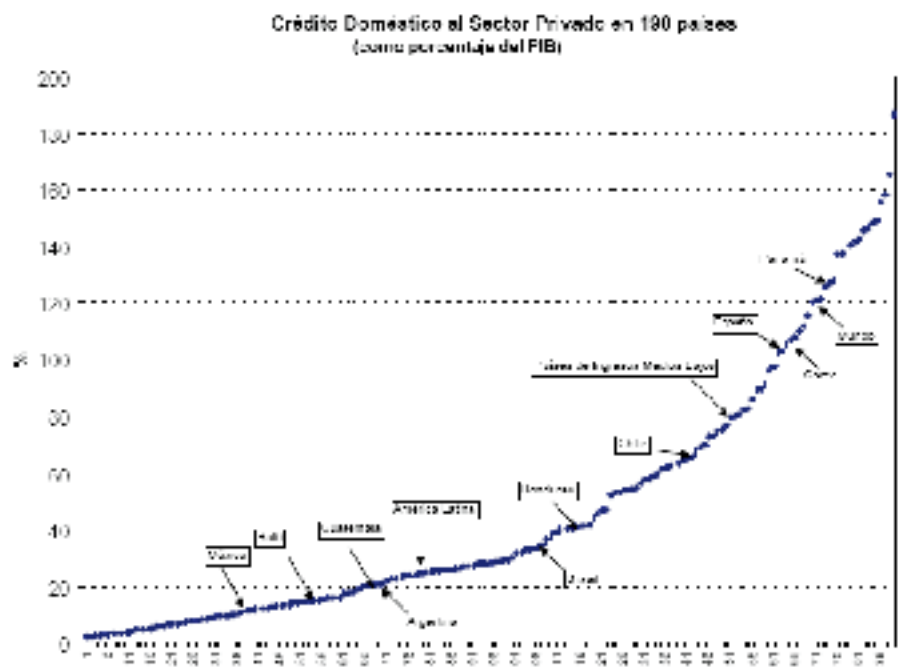
Como se ve en la gráfica 1, el financiamiento que la banca ha dado al sector privado no bancario, no ha recuperado el nivel en pesos constantes de lo que se llegó a dar en 1994. Éste no es un asunto menor, si bien, las personas y las empresas tienen que realizar un uso prudencial del crédito, también es cierto que el financiamiento es una palanca indispensable para el desarrollo.

Esto explica en gran medida que México tenga uno de los cocientes de financiamiento al PIB más bajos del mundo. La gráfica 2, muestra cómo México tiene uno de los niveles más bajos del mundo en este indicador, inclusive menor que el de Haití, y muy por debajo de países con un nivel de desarrollo similar, como es el caso de Chile.

Gráfica 2



MBA Gerardo Tietzsch Rodríguez Peña
Director de Financiamiento Corporativo
IXE Grupo Financiero
gtietzsch@ixe.com.mx



Fuente: Esquivel, Gerardo (2005), "México: en pos del crecimiento", en José Antonio Aguilar (ed.) México: Crónicas de un país imposible", Fondo de Cultura Económica CONACULTA, 2005

El financiamiento es una palanca indispensable para el desarrollo

Por ello, no es de sorprender que la encuesta trimestral de financiamiento de las empresas de Banco de México arroje como resultado que 53.3% de las empresas provenga del llamado crédito de proveedores, que no es más que la posposición del pago de facturas.¹

Si bien es cierto que el financiamiento bancario ha tenido una evolución lenta, también lo es que en los últimos años, en particular, a partir de la aprobación del nuevo sistema de ahorro para el retiro las empresas (y en menor medida los estados y municipios), han empezado a financiarse en el mercado de deuda pública.

El mercado de deuda pública, también conocido como mercado de renta fija, es el mecanismo público mediante el cual se intercambian instrumentos de deuda que son ofrecidos al gran público inversionista. Estos instrumentos (generalmente, los certificados bursátiles) pueden ser de corto, mediano y largo plazo, y a diferencia de las acciones, estas colocaciones de deuda se emiten a cambio de una tasa de interés, determinada en función de las características de cada emisor (como su calidad crediticia) y los términos y condiciones específicas del bono.

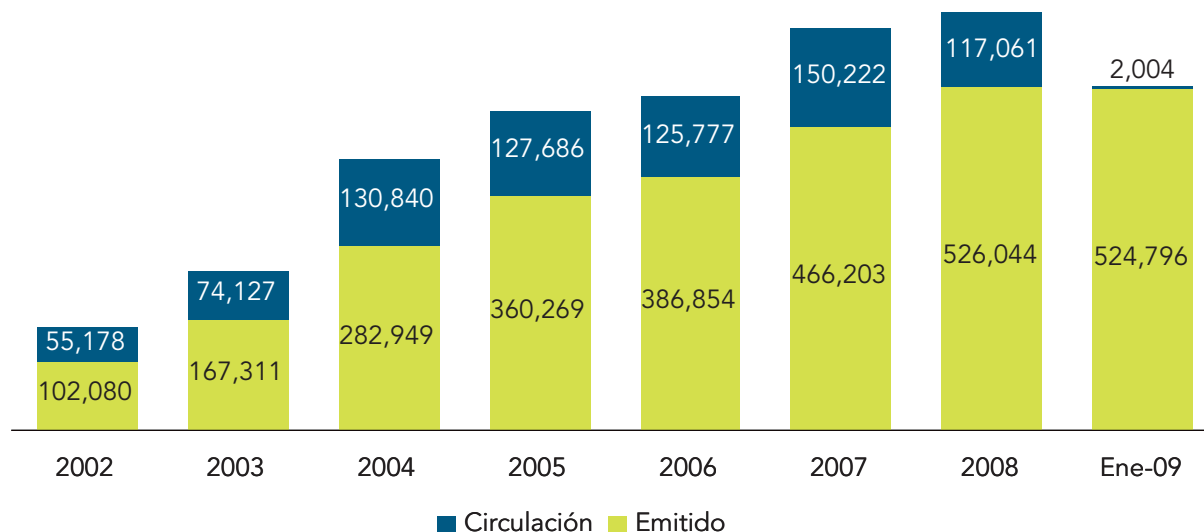
La gráfica 3, muestra la evolución del mercado de deuda corporativa de largo plazo del cierre de 2002 a la fecha, como se puede observar el financiamiento por medio de este mercado venía creciendo a tasas anuales de 24.57%.

De igual forma, el mercado de deuda de corto plazo tuvo un crecimiento importante entre 2002 y 2008.

Como se podrá apreciar en la gráfica 4, aun antes del desarrollo de la crisis, el sector financiero presentaba características que iban en sentidos opuestos. Por un lado, el mercado de deuda pública con un crecimiento muy dinámico, y desarrollando nuevas clases de activos y opciones de financiamiento (bonos respaldados por hipotecas, créditos puentes a la construcción, participaciones federales, rentas de centros comerciales, ingresos por tenencia, etc.), y por otro, el financiamiento bancario tradicional evolucionando de manera muy lenta y obligando a las empresas a descansar en gran medida en el crédito de proveedores.

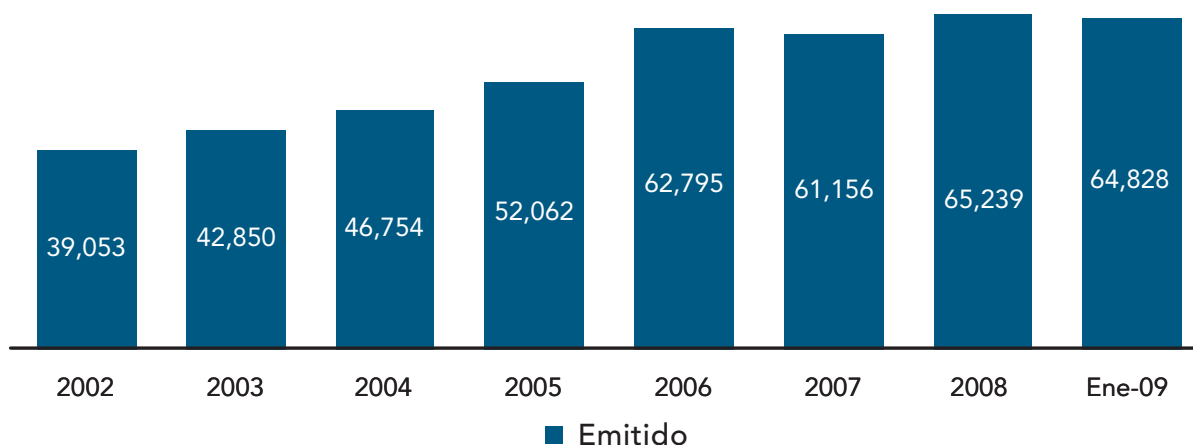
Para bien o para mal ésta era la situación del sistema financiero mexicano antes de la crisis. Ahora trataremos de explicar en qué medida dicha situación fue modificada por la crisis y cuáles son las opciones y retos que hay.

Gráfica 3. Evolución del mercado de deuda de largo plazo (Ps\$MM)



Fuente: Departamento de Análisis de Deuda Corporativa, IXE Grupo Financiero

Gráfica 4. Evolución del mercado de deuda de corto plazo (Ps\$MM)



Fuente: Departamento de Análisis de Deuda Corporativa, IXE Grupo Financiero

A estas alturas es muy conocido que el origen de la crisis actual se dio en el sector financiero y, en particular, en una de sus clases de activos, los bonos respaldados por hipotecas *subprime*.

En un inicio fueron precisamente los entes financieros (fondos de pensiones, *hedge funds*, bancos de inversión, etc.), que mantenían en sus portafolios esta clase de activos los que tuvieron las primeras pérdidas; pero, en la medida en que la crisis se fue agudizando, otros entes empezaron a sufrir pérdidas similares (las aseguradoras o reaseguradoras de dichos bonos) y se detonó una segunda ronda de minusvalías.

El deterioro de los balances de algunas de las instituciones financieras exacerbó el llamado *riesgo contraparte*, éste es el riesgo en el que incurre una institución financiera cuando entra en alguna operación a saldarse en el futuro y teme que su "contraparte" desaparezca o esté en una situación que le impida cumplir con los compromisos previamente adquiridos.

La primera víctima del aumento de este tipo de riesgo fue Bear Stearns, banco de inversión que desapareció en unos cuantos días,² en el mes de marzo de 2008, debido a que la percepción de un aumento en su riesgo contraparte le cortó las líneas de liquidez con la mayor parte de las instituciones financieras.

A pesar de la gravedad de este hecho los mercados financieros siguieron funcionando de manera más o menos normal hasta septiembre pasado, claro, en condiciones más difíciles y otorgando financiamiento a tasas mucho más altas, pero siguieron funcionando.

El mercado de deuda de corto plazo tuvo un crecimiento importante entre 2002 y 2008

Sin embargo, todo esto cambió a partir del domingo 15 de septiembre de 2008, cuando la quiebra Lehman Brothers, durante el fin de semana mencionado, implicó que no sólo los accionistas podrían sufrir pérdidas muy serias, sino también quienes tenían otros tipos de operaciones, derivados, seguros, garantías, etcétera.

El evento de Lehman Brothers fue el equivalente a un segundo *big bang* de la crisis; nadie quiso volver a exponerse a un riesgo contraparte y la forma más segura de evitarlo fue, sencillamente, dejar de dar créditos, por lo que el mercado crediticio estadounidense se colapsó después de esa fecha.

A pesar de los efectos que acerca de la liquidez mundial tuvo este evento, los mercados mexicanos continuaron operando de manera más o menos normal por tres semanas.

El 9 de octubre Comercial Mexicana anunció que entraría en *default* y buscaría la protección de la Ley de Concursos Mercantiles, debido a su incapacidad para cumplir con las obligaciones estipuladas en sus contratos de derivados. Esto sorprendió porque nadie esperaba la quiebra de Comercial Mexicana, por tratarse de una empresa muy lejana a los sectores donde la crisis empezó, nada más lejano a los sectores inmobiliarios y financieros que vender atunes y pasta de dientes.

La Comercial Mexicana se convirtió en el Lehman mexicano, a partir de allí los mercados crediticios se restringieron de una forma no conocida. Una semana después de este hecho, un número muy importante de empresas mexicanas de sectores tan distintos como el de financiamiento a la compra de automóviles o el de la producción y venta de cemento, tenían calendarias renovaciones de papel comercial por cerca de 6,591 millones de pesos.

El siguiente cuadro presenta los resultados de dichas renovaciones:

Como se aprecia, de los 6.6 miles de millones de pesos, sólo se pudieron renovar 1.3 mil millones, es decir, menos de 20%. Un número importante de las subastas se declararon desiertas o ni siquiera se convocaron; en suma, el mercado crediticio mexicano también se había cerrado.

En un entorno tan complicado y con una gran aversión al riesgo las principales opciones de financiamiento se dan en aquellos sectores que, de alguna forma, pueden ligar el pago del servicio de su deuda a una fuente segura, de preferencia aislada del resto de su operación y/o con alguna garantía adicional. La siguiente es una lista no exhaustiva de dichas opciones:

- **Créditos estructurados.** Este tipo de créditos se otorgan contra un flujo específico que típicamente servirá como garantía y fuente de pago; es decir, desde allí se servirá la deuda. Por ejemplo, un porcentaje de las cuentas por cobrar de una empresa se ceden a un fideicomiso el cual se encarga de crear reservas y servir la deuda. Aun cuando este financiamiento no sea realizado por medio del mercado

Emisora	Clave	Monto a Renovar	Renovación
ALMACO	01708	\$ 500.00	Se colocaron \$23.16 MM a un plazo de 21 días a 187 pbs
CEMEX	03708	\$ 146.81	Desierta
COMERCI	02008	\$ 292.62	No se convocó
CSPAGO	00708	\$ 100.00	Desierta
CSPAGO	01308	\$ 50.00	Desierta
FIFOMI	00208	\$ 300.00	No se convocó
FORD	04008	\$ 99.17	
FORD	04508	\$ 143.16	Se colocaron \$3 MM a 265 pbs sobre a un plazo de 7 días
FORD	06508	\$ 133.05	
GECB	04408	\$ 100.00	
GECB	09308	\$ 900.00	Se colocaron \$98 MM a una sobretasa de 141 pbs a un plazo de 28 días
GMAC	02108	\$ 300.00	Desierta
GMAC	05108	\$ 15.00	Desierta
GMAC	09708	\$ 135.72	Desierta
NAVISTS	01107	\$ 75.00	Desierta
NAVISTS	02308	\$ 100.00	Desierta
NAVISTS	02408	\$ 61.83	Desierta
NRF	03508	\$ 800.00	\$128.04 MM a un plazo de 28 días a una sobre tasa de 144 pbs
PACCAR	05708	\$ 105.22	
PACCAR	07708	\$ 600.00	32.6 MM a un plazo de 28 días una sobretasa 139 pbs
PACCAR	08208	\$ 150.00	
SORIANA	01708	\$ 800.00	Se colocaron los \$800 millones a 28 días a una sobretasa de 175 pbs
TOYOTA	04008	\$ 600.00	231.9 MM a un plazo de 28 días a una sobretasa de 1.35%
URBI	01108	\$ 84.12	No se convocó

Fuente: IXE Casa de Bolsa/Bolsa Mexicana de Valores



Hay que generar emisiones con calidad crediticia y atractivas condiciones que resulten apetecibles a los golpeados inversionistas

mas de deuda subordinada (*mezzanine*), bonos convertibles, bonos preferentes, participación directa en el capital y algunas estructuras respaldadas por activos. Estos esquemas pretenderán que los dueños del dinero puedan obtener un rendimiento considerablemente mayor que en un financiamiento o inversión tradicional.

de deuda pública, se puede pedir que la *estructura* sea calificada, es decir, que una agencia certifique el riesgo que se tiene de que los flujos estimados sean insuficientes en algún momento para cubrir la deuda y sus intereses.

En este tipo de estructuras el flujo tiene un valor adicional si proviene de una fuente muy confiable, por ejemplo, contratos con el Gobierno Federal o empresas AAA.

- **Créditos con garantías parciales.** En este tipo de créditos, además de las garantías esperadas a la naturaleza de la operación se pone una garantía adicional. Esta garantía tiene mayor valor en la medida en que la entidad que la otorga tiene mayor solvencia. En este entorno algunas de las garantías más adecuadas son las otorgadas por el Gobierno Federal mediante la banca de desarrollo (Nafin, Banobras, etcétera) o las que provienen de organismos financieros internacionales como el Banco Mundial o el Banco Interamericano de Desarrollo (BID).
- **Créditos con flujos provenientes del Gobierno Federal.** Aquí encontramos dos tipos de opciones: aquellas operaciones donde los recursos provienen de transferencias del Gobierno Federal (como el caso de las participaciones federales para los estados y municipios), y aquellas en las que se otorga el crédito a alguien que es contratista del Gobierno Federal.
- **Dinero no tradicional.** Por éste se entiende a aquellos mecanismos que, ya sea por su grado de complejidad o por los costos asociados a este financiamiento, son poco utilizados. Creemos que surgirán oportunidades de financiamiento mediante esque-

La expectativa de rendimiento de estos financiamientos, siempre dependiendo del activo subyacente, podrá oscilar entre 15 y 25% en dólares. Los costos asociados a esta opción hacen que sólo puedan recurrir a ella las empresas que, claramente, son viables en el largo plazo, pero que tienen un serio problema de liquidez en el corto plazo.

- **Resurgimiento de los mercados de capitales.** Habiendo señalado lo anterior y sin la certeza de cuándo será el momento, creemos que el mercado de capitales resurgirá en algún momento de este 2009 (probablemente hacia el tercer trimestre). Además, si consideramos los últimos hechos, pensamos que esta apertura se dará primero en EE.UU., y luego permeará en el mercado local. Es indiscutible que el dinero institucional (Afores, sociedades de inversión, etc.), tendrá que buscar el rendimiento que le permita cumplir con su objetivo y para esto tendrá que tomar posiciones en los mercados. Las potenciales oportunidades, sin duda, dependerán de la calidad crediticia ofertada, por ello, hay que generar emisiones con la suficiente calidad crediticia y con atractivas condiciones que resulten apetecibles a los hoy golpeados e inapetentes inversionistas. *P*

1. Banco de México, *Evolución del financiamiento a las empresas durante el trimestre julio-septiembre 2008*, 10 de noviembre de 2008.

2. Bear Stearns no quebró formalmente en el sentido tradicional, el Banco de la Reserva Federal arregló su venta (a valores cercanos a la quiebra) a J.P. Morgan. La idea, desde el punto de vista del regulador, es que en la adquisición, a diferencia de la quiebra, se preservan los derechos de los acreedores del banco, aun cuando, por supuesto el valor para los tenedores de acciones desaparece en ambos casos.

ESTRATEGIAS FISCALES

Frente a la crisis económica en México

C.P.C. Carlos Cárdenas Guzmán

Se afirma que estamos entrando ya a un proceso de recesión económica, cuyas dimensiones no terminan de quedar totalmente claras, en donde las noticias cotidianas dan cuenta de recortes en las estimaciones del crecimiento económico (decrecimiento), cierre de empresas, paros técnicos de las jornadas laborales, recortes de personal, reducción del consumo, incumplimiento en el pago por parte de los deudores, falta de liquidez, etcétera.

La casi totalidad de los actores económicos ha venido coincidiendo en que la economía de nuestro país decrecerá durante el año 2009. El propio Secretario de Hacienda y Crédito Público (SHCP), Agustín Carstens Carstens ha reconocido que, en el mejor de los casos, la economía no crecerá.

A la fecha de estas reflexiones, se mantienen sin modificación las disposiciones relativas al cumplimiento de las obligaciones fiscales y de pago de los diversos impuestos existentes en el país.

En esta atmósfera, se torna imperativo que en el curso normal de sus operaciones los contribuyentes optimicen sus flujos de efectivo, para estar en mejores condiciones de sobrevivir. Esta exigencia debe ser extensiva incluso al debido cumplimiento de las obligaciones fiscales y de pago de impuestos.

En este empeño, en seguida comparto algunas reflexiones sobre diversos puntos que deberían considerarse, como sigue:

Saldos a favor de impuestos

Es indispensable revisar si se tienen saldos a favor de impuestos o importes pagados indebidamente, con objeto de solicitar su devolución o efectuar su compensación tan pronto como sea posible. Una situación así, puede derivarse también de impuestos pagados sobre los que se hubiese obtenido una resolución judicial, declarando la improcedencia del pago.

Cómputo correcto del pago de los impuestos

Aunque siempre ha sido importante determinar, de modo correcto, el pago de los impuestos, ahora se vuelve un tema doblemente importante, pues, tan

malo es pagar de más (para tener que solicitar la devolución), como pagar de menos (para tener que cubrirlos con actualización y recargos y, en su caso, con multas).

Reducción de la carga fiscal

Las diversas leyes fiscales (impuesto sobre la renta, impuesto empresarial a tasa única, impuesto al valor agregado, etcétera), ofrecen distintas alternativas y, en consecuencia, diferentes tratamientos fiscales, para llevar a cabo algunas operaciones, con otros costos fiscales para el contribuyente.

Por lo anterior, es muy importante que, en cada caso, se analicen las mejores opciones que las propias leyes ofrecen, con objeto de seleccionar la que represente la menor carga fiscal.

Así como planeamos muchos de los aspectos de operación de las empresas o de los individuos, la planeación en materia fiscal es un ejercicio que nunca debe omitirse, con objeto de minimizar la carga fiscal, siempre dentro de lo establecido por la propia ley de que se trate.

Pagos provisionales de impuestos

Es muy conveniente que los contribuyentes hagan una revisión de los pagos provisionales que están obligados a efectuar por los distintos impuestos que causan, con objeto de asegurarse de que en ningún momento estén anticipando el pago de impuestos que no se vayan a causar.

Este punto es, en particular, importante en el caso de los pagos provisionales del impuesto sobre la renta para 2009, en el que, para calcularlos, se debe tomar en consideración el factor de utilidad del año anterior (2008), cuando en muchos casos el factor de utilidad del año 2009 será inferior respecto al obtenido en 2008.

Estímulos y/o beneficios fiscales

Es también indispensable que los contribuyentes verifiquen si pueden ser beneficiarios de alguno de los estímulos y/o beneficios fiscales que prevén las disposiciones fiscales.

Es importante que se analicen las mejores opciones que las leyes ofrecen, con objeto de seleccionar la que represente la menor carga fiscal

Con el fin de ejemplificar, de manera sencilla, quiero referirme a la deducción inmediata de las inversiones, contenida en la Ley del Impuesto Sobre la Renta (LIVA), que permite deducir en un sólo ejercicio, el valor presente de la depreciación futura; o al caso del IETU que permite deducir, también de inmediato, el importe total pagado por inversiones en bienes de activo o inventarios.

Otro ejemplo más específico de esto mismo podría ser el relativo a los estímulos que se están otorgando para zonas que han sufrido daños por inundaciones, como es el caso de Tabasco.

Presentación de la declaración anual del impuesto sobre la renta, 2008

Por lo que respecta a la declaración anual del ISR correspondiente al ejercicio 2008, debe evaluarse la conveniencia y posibilidad de presentarla en forma anticipada, si la utilidad obtenida por el contribuyente y, en consecuencia, el impuesto sobre la renta, disminuyó en relación con el ejercicio anterior, con objeto de disminuir el coeficiente de utilidad aplicable a los pagos provisionales del ejercicio 2009.

Deducción de cuentas incobrables

Es común que en el curso normal de sus operaciones, los contribuyentes tengan que hacer frente al tema de las cuentas incobrables.

Cuando ése sea el caso, deben tenerse presentes las reglas contenidas en la Ley del Impuesto Sobre la Renta (LISR), que permiten su deducción cuando se consuma el plazo de prescripción de las mismas o,

antes, si se presenta imposibilidad práctica de cobro.

Impuesto Sobre la Renta (ISR) contra el Impuesto Empresarial a Tasa Única (IETU)

Debe darse atención también al mediano y al largo plazo, por lo que resulta indispensable tener claro qué impuesto (ISR o IETU) se causará en el ejercicio 2008 y siguientes; por ejemplo, si consistentemente se causa el IETU, pudiera tenerse un gravamen mayor, ya que la causación de este impuesto no incrementa la Cuenta de Utilidad Fiscal Neta (CUFIN) que permite distribuir libres de gravamen, dividendos que ya pagaron impuesto corporativo.

Un elemento que puede ayudar mucho en este empeño lo constituye la tasa que se utilice para calcular el importe de la depreciación de las inversiones. A menor tasa, menor deducción y, en consecuencia, mayor impuesto sobre la renta.

Facilidades administrativas y de pago de impuestos

Es muy importante, también, estar muy atentos a las posibles facilidades administrativas y de pago de impuestos que las autoridades fiscales emitan.

Estamos viviendo épocas difíciles que, sin duda, ofrecen también muchas oportunidades.

Un adecuado conocimiento de las disposiciones fiscales y análisis metodológico, acompañados de una eficaz asesoría, nos debe permitir identificarlas y beneficiarnos legítimamente de ellas. *P*



C.P.C. Carlos Cárdenas Guzmán
Socio Director de la Práctica de Consultoría en Impuestos de Ernst & Young
Vicepresidente de Fiscal
Instituto Mexicano de Contadores Públicos
carlos.cardenas@mx.ey.com

IMPACTO DE LA RECESIÓN MUNDIAL

En el escenario económico mexicano

Dr. Fernando Hernández Contreras

“México nunca estuvo tan bien preparado como hoy para resistir un choque de la economía mundial, sobre todo de Estados Unidos.”

Guillermo Ortiz Martínez
Gobernador del Banxico

La economía mundial se encuentra en una situación difícil. El avance de la crisis en EE.UU., ha propiciado que se caiga en una grave desaceleración mundial. Pero sus impactos a raíz de la creciente integración de la economía mundial, por medio del comercio, la inversión y las comunicaciones están conmocionando rápida y sorpresivamente a numerosos países. México sería el país de América Latina que más consecuencias negativas sufriría, por la cercanía y las conexiones que existen entre ambos países; sería el país más vulnerable en toda la región si se produce una recesión en EE.UU. Esta investigación trata de contribuir al conocimiento del proceso recesivo y del impacto negativo que pudiese tener en el futuro de nuestro país.

Introducción

Hay importantes acontecimientos que han alterado los patrones de crecimiento en el mundo. El avance de la crisis en EE.UU., ha propiciado que se caiga en una grave desaceleración mundial. A diario se manifiestan señales alarmantes de las malas condiciones de la economía global, y se prevé que esta crisis económica se convertirá, a partir de 2009, en una recesión mundial. Su núcleo es la economía norteamericana. Pero sus impactos, a raíz de la creciente integración de la economía mundial, por medio del comercio, la inversión y las comunicaciones están conmocionando rápida y sorpresivamente a numerosos países, mercados e instituciones.



El sistema bancario ha resentido el deterioro proveniente del desmoronamiento del crédito hipotecario: el Subprime

Las vibraciones posteriores impactaron los balances y los resultados de numerosas instituciones financieras de los países centrales que habían aprovechado la abundante liquidez de los últimos años para realizar préstamos o inversiones riesgosas. Desgraciadamente, dejaron en el camino un sinnúmero de pérdidas y una mayor desconfianza. A pesar de las cuantiosas ayudas, estas sacudidas impactaron de forma imprevista a regiones que nunca hubiéramos imaginado como Japón, Corea, Singapur y demás economías del Sudeste Asiático, amenazando, además, a instituciones financieras de primera línea en países tan diversos como Arabia Saudita, Abu Dhabi, Brasil, India, Islandia, Rusia, China y México. La reducción del comercio internacional afecta las economías de los países emergentes exportadores de manufacturas, entre ellos China, los países del Sudeste Asiático y México.

El derrumbe de los precios del petróleo, del cobre y de varios productos agropecuarios durante las últimas semanas anticipa que el proceso recesivo se extiende inexorablemente a los países exportadores de energía y materias primas como nuestro país, producto de estos nuevos episodios de la desaceleración mundial. Ante este panorama, la tarea primordial consiste en poner en marcha reformas estructurales que permitan mayor movilidad del potencial existente y explotar nuevos recursos de crecimiento a largo plazo. La economía de México enfrenta hoy un escenario diferente, más difícil y complejo a medida que la crisis global se profundiza, ya que la demanda de trabajo en este país disminuirá aún más en 2009, por lo que se teme que la gran población de personas desempleadas en las ciudades, causen un desequilibrio social e impacten negativamente en el futuro la economía de México.

Factores determinantes en la recesión de EE.UU.

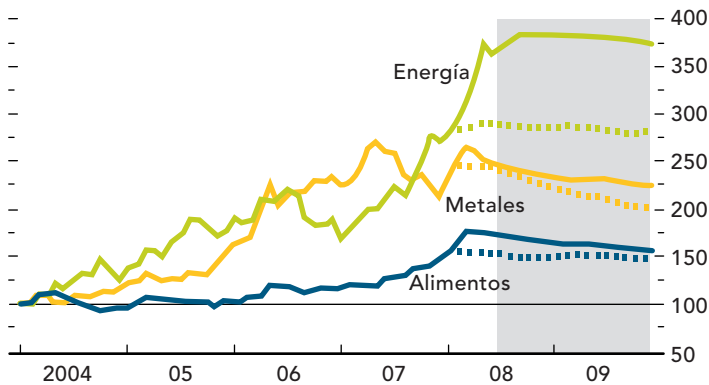
Estamos despertando del eufórico sueño que llevó a muchos a creer que los periodos de expansión serían mucho más prolongados que antaño, sin ver las señales del agotamiento. Muchos de los elementos que propiciaron los altos niveles de crecimiento mundial se han empezado a agotar. El crecimiento en la productividad se ha desacelerado, el empleo no calificado sigue abundando, pero el calificado escasea. La inflación ha empezado a hacer su aparición en todo el mundo. Europa, Chile, Singapur, e incluso China ha mostrado aumentos en precios de alrededor de 6% y con tendencia a aumentar. Los precios del petróleo¹ y de las materias primas fueron una primera señal de alarma, pero la segunda provino del total desacato al riesgo en el mundo financiero.

La gente se endeudó más que nunca y la creación de instrumentos complicados para invertir se dio con una arrogancia alarmante. EE.UU., se encuentra en medio de una crisis hipotecaria que ha impulsado los niveles de embargos de vivienda a niveles históricos. De hecho, entre julio y septiembre de 2007, casi 500,000 hogares en todo el país estuvieron envueltos en este tipo de transacción, el doble del mismo periodo del año anterior y 34% más que en el segundo cuarto de 2008. La actual crisis económica que experimenta EE.UU., se inició luego del largo periodo de bonanza que vivió, lo que generó un exceso de confianza y un relajamiento en el otorgamiento de los créditos. Uno de los factores que hará tan doloroso el proceso que viene, es el alto nivel de endeudamiento a nivel familiar que prevalece en la economía estadounidense. Entre 1952 y 1982, los niveles de endeudamiento total —deuda de las familias más



Dr. Fernando Hernández Contreras
Profesor Investigador
Centro de Negocios Internacionales
Miembro del Sistema Nacional
de Investigadores de México
Facultad de Comercio, Administración
y Ciencias Sociales
Universidad Autónoma de Tamaulipas
fernando@uat.edu.mx

Gráfica 1. Precios de algunas materias primas¹



Fuente: Base de datos del FMI sobre precios de los productos básicos primarios, y estimaciones del personal técnico del FMI.

1. La zona sombreada representa proyecciones del personal técnico del FMI; las líneas son proyecciones actuales, y los puntos son proyecciones al 28 de febrero de 2009.

deuda pública más deuda financiera— se mantuvo en un nivel casi constante de 1.2 veces el producto interno bruto. Desde 1982 hasta la fecha ha ido creciendo a un ritmo constante hasta llegar a 3.1 veces en este momento. El deterioro en la cartera de los bancos comenzó, debido a prácticas crediticias irresponsables; en el extremo, los llamados créditos hipotecarios *ninja* (en inglés: *no income, no job, no assets*) que se dieron a quienes no eran sujetos de crédito bajo cualquier criterio. Hasta ahora, el sistema bancario ha resentido el brutal deterioro que ha provenido del desmoronamiento de la parte más riesgosa y de menor calidad del crédito hipotecario, el llamado *subprime*, pero los siguientes golpes están por venir.

El origen de todo esto fue la crisis inmobiliaria que desató una inestabilidad de crédito, aunado a una burbuja de precios de los energéticos y de los alimentos. Desde principios de los años ochenta no ha habido en EE.UU., una verdadera recesión, esto es una caída en el Producto Interno Bruto del país de cuando menos dos trimestres consecutivos. En algunos casos se han registrado desaceleraciones o trimestres aislados en que la actividad económica se ha contraído, pero desde 1982 el crecimiento económico se ha sostenido. Incluso después de los atentados terroristas de septiembre de 2001 que se produjo una desaceleración, con caídas de algunos trimestres aislados pero no de una verdadera recesión. Desde 1929 han ocurrido cinco grandes crisis bursátiles, todas diferentes y no podemos igualar una con otra porque las situaciones financieras, económicas, políticas y sociales no son las mismas.

La situación actual en EE.UU., es grave. En todo 2008, el país perdió 2.6 millones de plazas, la cifra más negativa desde 1945.² En diciembre, los empleadores recortaron las nóminas en 524 mil empleos, por debajo de la previsión de analistas de la eliminación de 550,000 puestos de trabajo, el año se cierra así con 2.6 millones de puestos de trabajo perdidos, el peor desde el fin de la Segunda Guerra Mundial. La tasa de desempleo en EE.UU., subió a 7.2% en diciembre, el mayor nivel desde enero de 1993 con 6.8%³ la más alta en 16 años lo que se traduce en 3.6 millones más de desempleados que en diciembre de 2007. La contracción de empleo dura ya 12 meses y se aceleró a fin de año, con la intensificación de la crisis financiera, el dato de diciembre está dentro de lo que esperaba Wall Street. Pero fueron revisados y resultaron peor los dos meses precedentes con 154 mil empleos destruidos más de los anunciados. La pérdida de empleo en noviembre se eleva a 584 mil la más alta en 24 años y la de octubre a 533 mil.

En diciembre,
los empleadores
estadounidenses
recortaron las nóminas
en 524,000 empleos.
El año se cerró con
2,600,000 puestos de
trabajo perdidos, el
peor desde el fin de la
Segunda Guerra Mundial

En la recesión de 2001, el máximo de empleo mensual destruido ascendió a 325,000 y 306,000 en la de 1990. Y sólo en el cuarto trimestre se rescindieron 1.9 millones de contratos. Diciembre fue, además, el séptimo mes en las últimas seis décadas que se destruyó el empleo por encima del medio millón. Y el dato de noviembre podría superar con la próxima revisión los 602,000 de diciembre de 1974. La desaparición de empleos en el conjunto de 2008 contrasta con el 1.1 millones creados un año antes, y con los ajustes podría superar incluso 2.75 millones eliminados cuando se desmanteló la economía de guerra tras la contienda bélica en 1945. Pero entonces la población activa era la mitad (la fuerza laboral asciende hoy a 154 millones, 61% de la población), buscando un referente más

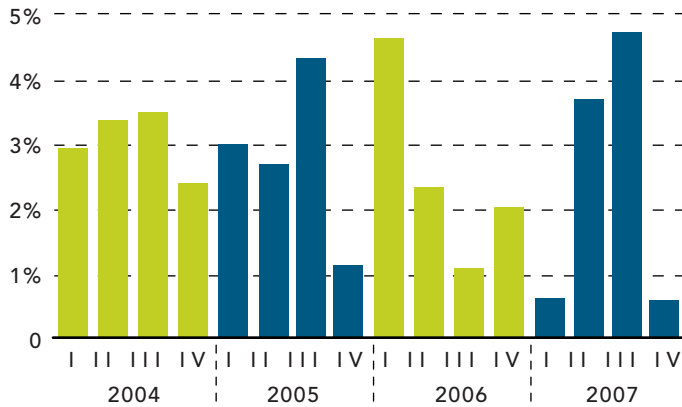
	GRANDES CRISIS BURSÁILES EN ESTADOS UNIDOS
El 29 de octubre de 1929	El martes negro. El promedio del índice industrial Dow Jones (DJI, por sus siglas en inglés) cayó poco más de 11% con un volumen récord de acciones negociadas. La caída se prolongó hasta 1932, perdiendo aproximadamente 80%. El desplome del mercado de valores anunciaba el comienzo de la gran depresión económica de la década de los treinta que culminó con la Segunda Guerra Mundial.
El 14 de octubre de 1987	El lunes negro. Se dio la noticia de un enorme déficit comercial mensual en la economía de Estados Unidos, que originó una fuerte caída de la bolsa de valores. Esta crisis provocó que en México muchos capitales perdieran casi 80% de su inversión. En EE.UU., el 16 de octubre el DJI se hundió 100 puntos por primera vez en la historia y después el 19 de octubre de ese mismo año. Llamado "lunes negro", la bolsa perdió más de 500 puntos que representaron un desplome de más de 22%.
El 27 de octubre de 1997	La volatilidad financiera que inició en Asia en julio de 1997 propició que se diera la mayor pérdida diaria en puntos del DJI. Ese mismo día los mercados de Argentina, México y Brasil caerían entre 13 y 15%. Al día siguiente el contagio llegaba a Europa y el mercado de Japón perdía más de 4%.
11 de septiembre de 2001	Las bolsas del mundo entero se desplomaron ante los ataques terroristas del 11 de septiembre de 2001 en EE.UU.
27 de febrero de 2007	El mercado bursátil de Nueva York, reflejado en su DJI, cayó 3.3% provocado por el derrumbe de las bolsas de valores chinas que cayeron casi 9%, y las débiles cifras de manufacturas en EE.UU. La bolsa de Japón bajó más de 3% y la de México más de 4%.
21 de enero de 2008	Los mercados de EE.UU., permanecieron cerrados por el día feriado que conmemora el nacimiento de Martin Luther King, el Secretario del Tesoro Henry Paulson detenía la caída de los mercados al anunciar que la Reserva Federal (FED) recortaba los tipos de interés, esta decisión situaba el precio del dólar en su nivel más bajo desde 2005 y sorprendió al mundo entero, pues se esperaba que la decisión se tomara una semana después. En ese momento se salvaba una fuerte caída de los mercados internacionales por la tranquilidad que las autoridades monetarias brindaban. Pero al mismo tiempo se percataban de que la economía estadounidense estaba pasando por un momento difícil y que los gobiernos tenían que intervenir para salvarla.

cercano en el tiempo, el dato anual rebasa los 2.1 millones de empleos destruidos en la recesión de 1982 y los 1.78 millones de 2001. Y como advirtió la Reserva Federal (fed), esta tendencia continuará hasta bien entrado 2009.⁴

La economía de EE.UU., prácticamente, se estancó en el cuarto trimestre de 2007 con una tasa de crecimiento de apenas 0.6%, para cerrar su peor año desde 2002.⁵ Las ventas de noviembre de 2008 se desplomaron con un récord de 7.1% tras haber caído 4.5% en octubre y los inventarios mayoristas estadounidenses cayeron, en noviembre, 0.6%, tras un declive rectificado a 1.2% en octubre.⁶ La contracción de la economía afectó a todos los sectores. La industria perdió 149 mil empleos en el mes de diciembre, o 791 mil desde el inicio de la recesión. El de la construcción, epicentro de la crisis, eliminó 101,000 contratos en diciembre, 899,000 desde el pico en septiembre de 2006 y 273,000 en los servicios.

En los siete primeros meses de 2008 el tráfico de contenedores en los puertos de California en los Ángeles y Long Beach, respectivamente, se redujo de 6.1 y 9.4% a 4.472.638 y 3.778.129 TEU respectivamente. Durante julio en el puerto de Los Ángeles se han movilizad 698.159 TEU, un descenso de 2,5% en comparación con 716.319 TEU en julio de 2007, mientras que en el puerto de Long Beach se han tramitado 563.703 TEU, con una disminución de 12.9% en comparación con 647.428 TEU en julio de 2007. Lindsey Piegza, analista del mercado con FTN Financial en Nueva York, observa con desaliento este tipo de información, ya que el ritmo de empleos perdidos fortalecen aún más el temor de que la recesión económica que comenzó en diciembre de 2007 pueda ser la más larga desde la caída de 1981 que se prolongó por 16 meses. El colapso del sector vivienda en EE.UU., trajo como resultado una crisis que ha sembrado el peor ambiente financiero desde la Gran Depresión, por lo que existe una urgente necesidad de un amplio paquete de estímulo para rescatar

Gráfica 2. Crecimiento económico.
Cambio trimestral del PIB



Fuente: Departamento del comercio

la economía de este país. Todo esto representa un reto para el presidente Barack Obama que pide al Congreso que adopte con urgencia su plan de reactivación económica con el que espera crear o salvar tres millones de empleos con inversiones masivas e incentivos fiscales. Para ello movilizará entre 819 mil millones y 1,3 billones de dólares, o bien, puede ser que la recesión sea más difícil de contener para Estados Unidos.

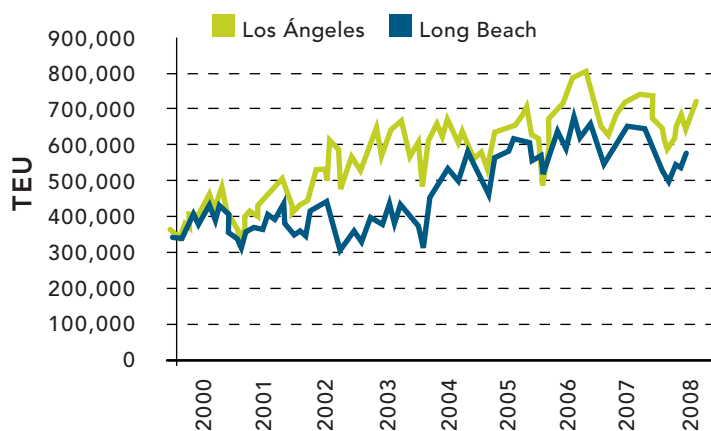
Evolución del Sistema Económico de México

México tiene una economía de libre mercado. Para ello dispone de una situación geográfica estratégica pues tiene 3,326 kilómetros de frontera con Estados Unidos y está integrada a las principales organizaciones mundiales: OMC, OCDE y NAFTA. Su economía a partir de 1940 inició una etapa denominada el milagro mexi-

cano, era un fenómeno tan notable como hoy lo son los extraordinarios crecimientos de China e India, fue caracterizada por ser de un crecimiento sostenido y el cambio hacia la formación de una nación moderna e industrializada. La Segunda Guerra Mundial dio un gran impulso al crecimiento de la economía mexicana. De 1940 a 1956 se da en México un periodo de crecimiento hacia afuera, basado en el dinamismo del sector primario. Esta política se puede definir como crecimiento sin desarrollo, ya que el número de industrias del país aumentó, pero sin la base sólida que es la libre competencia, que le permitiera desarrollarse económicamente. Durante el mandato de Ávila Camacho (1940-1946) se observó una notable estabilidad política y un crecimiento económico. Entre 1940 y 1945, el PIB creció a un ritmo de 7.3 por ciento, índice nunca antes alcanzado en la etapa postrevolucionaria.

Los regímenes presidenciales de Manuel Ávila Camacho y Miguel Alemán Valdés proporcionaron los medios para alentar el crecimiento económico, la consolidación del mercado interno y la inserción de México en la economía mundial. La actividad industrial registró un vigoroso crecimiento. La tasa de crecimiento del PIB (Producto Interno Bruto) alcanzó entre 1947 y 1952 un promedio anual de 5.7%, con un gran crecimiento en la producción de la energía eléctrica, el petróleo, la industria manufacturera y de construcción. De 1956 a 1970 la economía mexicana gira ciento ochenta grados, creciendo hacia adentro, vía la sustitución de importaciones; es decir, México debía producir lo que consumía. La economía mexicana estuvo basada en el dinamismo del sector industrial, contrayendo la estabilidad de precios y ajustándose a los problemas productivos y financieros por los que pasó el país.

Gráfica 3. Evolución mensual del tráfico de contenedores en los puertos de California en Los Ángeles y Long Beach



Elaboración: inforMARE

El crecimiento industrial en el periodo 1940-1970 mantuvo un ritmo de crecimiento sostenido, aunque basado en un mercado cautivo que le proporcionaba la política proteccionista diseñada por el Estado, situación que trajo como consecuencia el desarrollo de empresas sin competitividad con el exterior, que les impidió consolidarse a través de la exportación hacia mercados extranjeros; condición que impediría la creación de una verdadera industrialización moderna e independiente que contribuyera al desarrollo social del México posrevolucionario.

Se dice que México requiere un crecimiento de 6% anual para tener una buena economía, pero durante el último sexenio apenas pasó de 2%. Una de las razones que no ayudan a que el PIB crezca es que mucho del capital invertido en nuestro país por extranjeros es ca-

pital especulativo que entra en la Bolsa Mexicana de valores. Otro factor es que la acumulación de la riqueza mexicana está en menos de cuarenta corporativos que cotizan en la BMV a pesar de no representar más de 4% del total de empresas existentes.

La tabla 1, de la siguiente página, muestra el Crecimiento del Producto Interno Bruto durante los últimos 12 sexenios presidenciales.

Durante el gobierno de Adolfo Ruiz Cortines se produjeron problemas por el desnivel de la balanza comercial, así que en abril de 1954 se decretó la devaluación del peso mexicano, cuya paridad pasó de 8.65 a 12.50. Sin embargo, esa devaluación tan severa aseguró la estabilidad del peso durante 22 años. Este es un ejemplo claro de cómo en ciertas ocasiones devaluar voluntariamente la moneda local ayuda al crecimiento económico del país. A finales del gobierno del presidente José López Portillo, se resolvió estatizar la banca comercial privada al tiempo que expropiaban 6 mil millones de dólares de cuentahabientes que habían abierto cuentas en esa divisa en el país. El resultado no fue extraño: la fuga de capitales que ya era fuerte se tornó absolutamente incontrolable. Esta medida, junto con el anuncio de moratoria de pagos de la deuda externa, provocó dos sexenios de enorme devaluación. Durante el gobierno de López Portillo fue de 866% y durante el gobierno de su sucesor, Miguel de la Madrid Hurtado, de 1443%.

La tabla 2 (pág. 39) muestra los datos de devaluación, inflación y aumento o pérdida del poder adquisitivo durante los últimos 12 sexenios presidenciales. En ella se aprecia cómo hasta 1970 la economía tenía datos positivos. Sólo durante el sexenio de Manuel Ávila Camacho hubo inflación mayor a 100%, aunque hay que considerar que fue un periodo de guerra. Es a partir del gobierno de Luis Echeverría cuando la economía se volvió negra, inflación sin control, devaluaciones mayores al 100% y pérdida del poder adquisitivo. Sólo en el último sexenio no hay luces negras, aunque está todavía la sombra del empobrecimiento de la gente.

La crisis al inicio del gobierno de Ernesto Zedillo se pudo haber evitado si durante el mandato de Carlos Salinas de Gortari no se hubiera controlado el tipo de cambio para tener "un peso fuerte" artificial, y se hubiera devaluado paulativamente en su momento. El peso tomó su valor real de golpe, provocando una enorme crisis económica. Otra devaluación importante ocurrió en México en 1994 y 1995. A raíz de la aparición de la guerrilla del EZLN en Chiapas en 1993, se inició una fuga de capitales. Además en 1993, entra en

funciones el Tratado de Libre Comercio de Norteamérica, lo que provoca estancamiento económico y aumento de las importaciones. En 1994 se incrementa la desconfianza en el país, ya que es año electoral, y ocurre el asesinato del candidato oficial Luis Donaldo Colosio. La fuga de capitales se nota por la paulatina (aunque controlada) devaluación del peso, y la baja en la Bolsa Mexicana de Valores.

Además, otro motivo de desconfianza ante el gobierno mexicano era que su deuda externa e interna era enorme, y de vencimiento de muy corto plazo. Era tal la desconfianza, que el gobierno de Carlos Salinas tuvo que emitir los famosos Tesobonos, deuda gubernamental indexada en dólares y con vencimiento a un año. Resultado de la fuga de capitales, debido a la desconfianza ante un mal gobierno: una devaluación heredada a Ernesto Zedillo, quien en su periodo volvió a devaluar al peso un 173%.

Barack Obama
deberá movilizar
entre 819 mil
millones y 1.3
billones de dólares
o la recesión
será más difícil
de contener
para EE.UU.

El impacto de la recesión en México

El gobierno ha negado sistemáticamente que la recesión en Estados Unidos afecte de manera significativa a México, a pesar de que Europa ya entró en recesión, China y el resto de Asia crecen menos, no digamos el impacto que ha tenido en América Latina. Y estos países no dependen tanto del mercado estadounidense como México. México sería el país de América Latina que más consecuencias negativas sufriría de existir una recesión en Estados Unidos. Por la cercanía y las conexiones que existen entre ambos países, México sin dudas sería el país más vulnerable en toda la región si se produce una recesión en Estados Unidos. En el sector real, México depende de ventas directas a Estados Unidos de bienes y servicios por 30% de su Producto Interno Bruto. Por las compras que generan estas actividades hacia el interior de la economía, en servicios locales, vivienda, transporte, seguros o servicios bancarios. En el sector financiero los bancos mexicanos no enfrentan un problema de insolvencia de los mexicanos, pero las tarjetas de crédito y en menor grado en crédito a la vivienda hay un

Tabla 1

CRECIMIENTO DEL PIB EN MÉXICO					
Presidente	Periodo	PIB \$ Constantes (miles de millones de pesos)	Crecimiento del PIB en el sexenio	Tasa promedio anual de crecimiento del PIB	Crecimiento del PIB per cápita durante el sexenio
Lázaro Cárdenas del Río	1940	77.49	30.27%	4.52%	18.02%
Manuel Ávila Camacho	1946	110.86	43.06%	6.15%	20.49%
Miguel Alemán Valdés	1952	155.31	40.10%	5.78%	18.38%
Adolfo Ruiz Cortines	1958	225.60	45.26%	6.42%	21.21%
Adolfo López Mateos	1964	333.47	47.81%	6.73%	21.56%
Gustavo Díaz Ordaz	1970	493.47	47.98%	6.75%	23.49%
Luis Echeverría Álvarez	1976	706.24	43.12%	6.16%	16.20%
José López Portillo	1982	1030.97	45.98%	6.51%	24.36%
Miguel de la Madrid Hurtado	1988	1042.07	1.08%	0.18%	-10.07%
Carlos Salinas de Gortari	1994	1311.66	25.87%	3.91%	12.42%
Ernesto Zedillo Ponce de León	2000	1651.50	22.18%	3.39%	9.97%
Vicente Fox Quesada	2006	1900.89	14.80%	2.32%	7.17%

Fuente: Secretaría de Economía

claro deterioro de carteras vencidas, el cual se agravará cuando la economía genere desempleo. Peor aún, se verán obligados a reducir los créditos, pues sus matrices extranjeras necesitarán todos los recursos disponibles para mejorar su capital.⁷

El origen de todo esto fue la crisis inmobiliaria y financiera de Estados Unidos. México ha tenido este tipo de experiencias. Podría decirse que las crisis mexicanas de 1976 y de 1982 fueron las típicas crisis de países subdesarrollados, derivadas primordialmente de un gasto público excesivo bursátil, aunque el escenario

actual es diferente y principalmente porque no se originó en México.

El panorama futuro de la recesión en el mundo y en México también es poco alentador.⁸ Fue uno de los países donde más creció el desempleo en noviembre pasado de los que forman parte de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), alcanzó en noviembre en México el 4,8 por ciento de la población activa, 0,8 puntos más que en el mes anterior, lo que supone el mayor incremento de los países que forman la organización. Para el sector

Tabla 2

DATOS DE DEVALUACIÓN, INFLACIÓN Y AUMENTO O PÉRDIDA DEL PODER ADQUISITIVO DURANTE LOS ÚLTIMOS 12 SEXENIOS PRESIDENCIALES EN MÉXICO								
Presidente	Fin de sexenio	INPC final	Inflación	Valor del dólar	Devaluación	Salario mínimo final	Porcentaje de variación	+ o - del poder de compra
Lázaro Cárdenas del Río	1940	0.01157	40.00%	\$ 4.85	34.72%	\$2.50	66.67%	66.67%
Manuel Ávila Camacho	1946	0.02617	126.19%	\$ 4.85	-	\$4.50	80.00%	-36.60%
Miguel Alemán Valdés	1952	0.0460	75.77%	\$ 8.65	78.35%	\$6.70	48.89%	-35.48%
Adolfo Ruiz Cortines	1958	0.0653	41.96%	\$12.50	44.51%	\$12.00	79.10%	88.54%
Adolfo López Mateos	1964	0.0750	14.85%	\$12.50	-	\$21.50	79.17%	432.95%
Gustavo Díaz Ordaz	1970	0.0875	16.67%	\$12.50	-	\$32.00	48.84%	193.02%
Luis Echeverría Álvarez	1976	0.1978	126.06%	\$15.36	22.88%	\$120.00	275.00%	118.47%
José López Portillo	1982	1.0240	417.69%	\$148.50	866.80%	\$680.00	466.67%	11.72%
Miguel de la Madrid Hurtado	1988	42.2989	4030.75%	\$2291.24	1442.92%	\$8640.00	1170.59%	-70.96%
Carlos Salinas de Gortari	1994	102.3588 / 28.3567	141.99%	N\$3.49	50.08%	N\$16.34	89.12%	-37.23%
Ernesto Zedillo Ponce de León	2000	92.2495	225.32%	N\$9.42	173.82%	N\$40.35	146.94%	-34.79%
Vicente Fox Quesada	2006	120.3019	30.41%	N\$ 10.9975	16.80%	N\$50.57	25.33%	-16.71%

industrial, la economía se contraerá este año 1.2%, la producción fabril caerá 2.9 y la actividad de su más importante componente, las manufacturas, registrará números rojos por segundo año consecutivo, con un retroceso de 3.6 por ciento.⁹

México tuvo una inflación de 0.69% en diciembre de 2008 y acumuló un alza de precios de 6.53%, el mayor incremento desde 2001. De enero a noviembre la producción de crudo disminuyó 9.3% a dos millones

806 mil barriles diarios, mientras que la producción de Cantarell bajó 31% en el mismo periodo, las exportaciones de petróleo en México cayeron un 17.3%, a un promedio de un millón 410 mil barriles diarios, frente al mismo lapso de 2007. En noviembre de 2008 las remesas, que envían los mexicanos tuvieron una caída de 10.8% al sumar 1.606 millones de dólares. Con este resultado, al cierre del décimo primer mes de 2008 los llamados "migradólares" acumularon una baja

de 2.63% con un monto de 21.577 millones de dólares. Aunque las remesas familiares comenzaron a desacelerarse desde finales de 2006, 2008 fue el periodo más malo para ese tipo de recursos que recibe el país. Al cierre de 2008 se obtuvo una tasa negativa, al colocarse por debajo de los 23.979 millones de dólares que hubo en 2007. Con la desaceleración y ahora la recesión, las remesas¹⁰ interrumpirán el crecimiento de dos dígitos que estaban reportando continuamente desde el año 2000.¹¹

El comportamiento esperado en el sector real repercutirá en el mercado laboral, debilitando la oferta de oportunidades de trabajo, hasta colocarla en su nivel más bajo de los últimos años. Aunado a esto el peso ha perdido alrededor de un 30% de su valor desde octubre, haciendo las importaciones más caras. La producción de vehículos en México, mostró una baja de 3.5 por ciento frente al mismo mes de 2007, mientras que los envíos al exterior cayeron un 10 por ciento. En México están instaladas armadoras de las atribuladas automotrices Ford, General Motors y Chrysler, así como de Volkswagen y Nissan. Las exportaciones de autos a Estados Unidos cayeron un 2.4 por ciento en 2008. La recesión en Estados Unidos también está

afectando al mercado interno mexicano, que resultó el más golpeado del año, con un desplome en las ventas locales del 6.8 por ciento a 1,025,520 vehículos. Sólo en diciembre, las ventas internas se derrumbaron un 19.8 por ciento a 101,297 unidades, como resultado de una menor oferta crediticia ante el drástico freno que verá la economía. La producción de vehículos de México podría desplomarse hasta en un 20 por ciento en 2009 por la recesión económica en Estados Unidos, su principal mercado. La industria automotriz mexicana, que envía casi un 80 por ciento de sus exportaciones totales a Estados Unidos, está por sentir lo peor del freno económico de su vecino del Norte.

La recesión en EE.UU., y la desaceleración de su economía está afectando a los cinco canales de transmisión, por lo que las operaciones entre México y EE.UU., están reduciéndose, principalmente las exportaciones. México vende a Estados Unidos 85 por ciento de sus exportaciones totales. La integración comercial es tan profunda como elevada nuestra vulnerabilidad frente a cambios adversos en el mercado estadounidense. La cautela del consumidor y la menor actividad económica en aquel país, se traducirán en menores pedidos y ajuste a la baja en las importaciones provenientes del resto del mundo, particularmente de Canadá, China y México, sus principales socios comerciales. Actualmente el Secretario de Hacienda asegura que México no tendrá crecimiento económico, luego de hacer una estimación realista de expansión la cual era de 1.8%, debido a los efectos de la recesión de Estados Unidos y la caída de los ingresos petroleros previstos para 2010.¹² La volatilidad en los mercados accionarios continuará influenciada por la divulgación de relevantes cifras económicas y corporativas internacionales, que se anticipan difíciles para los primeros meses de 2009. El mercado de capitales mexicano se moverá en línea con el desempeño de los mercados en Estados Unidos. Técnicamente el IPC de la bolsa local mantiene señal débil con un soporte de 20,800 puntos y una resistencia en los 22,730 puntos. En relación con el mercado cambiario, continuaría con volatilidad y técnicamente el tipo de cambio presentaría un soporte en los 13.30 por dólar y una resistencia en los 13.86 pesos por dólar. "La gripita que sería el único efecto de la recesión norteamericana sobre nuestro país puede convertirse en una verdadera pulmonía cuyos alcances parecen avanzar lentamente sobre la economía nacional".

El Acuerdo Nacional en Favor de la Economía Familiar y el Empleo

El presidente Felipe Calderón Hinojosa insiste en estar acostumbrado a remar contra corriente y en que no

México requiere un crecimiento de 6% anual para tener una buena economía, pero durante el último sexenio apenas pasó de 2%

LAS CRISIS ECONÓMICAS EN MÉXICO

<p>La Crisis de 1976</p>	<p>A principios de los setenta se percibía cada vez más el desorden fiscal que algunos años antes se empezó a gestar en Estados Unidos, como consecuencia de la guerra de Vietnam y de los proyectos de la Gran Sociedad del presidente Johnson. Aquel desorden fue minando la confianza en el dólar y en el sistema monetario derivado de Bretton Woods que, de facto, había convertido al dólar en la moneda de reserva para todos los países. La deuda pública externa de México, de sólo 4,263 millones de dólares a finales de 1970, 12% del PIB, alcanzó 19,600 millones de dólares al cierre de 1976, 35% del PIB. Surgieron retiros masivos de efectivo de los bancos. Corrieron rumores de toda clase, incluso de que podría sobrevenir un golpe de Estado. En los últimos días del gobierno del presidente Echeverría, se llegó a considerar la posibilidad de cerrar los bancos. El resultado fue una pérdida tal de reservas internacionales que eventualmente resultó imposible mantener el tipo de cambio de 12.50 pesos por dólar, cuya vigencia databa de 1954. La cotización del dólar casi llegó a duplicarse en algunos momentos de las postrimerías del régimen del presidente Echeverría. Por otra parte, el crecimiento anual del PIB descendió a 2.1%, que a la sazón parecía muy reducido por ser el más bajo desde 1953.</p>
<p>La Crisis de 1982</p>	<p>En los seis años del gobierno de López Portillo, la deuda pública externa ascendió de 19,600 millones de dólares, 35% del PIB, a 58,874 millones de dólares, 90% del PIB. El golpe a la confianza asestado por la expropiación bancaria tuvo largas secuelas, y entre las inmediatas estuvieron la continuación de la fuga de capital y la interrupción del crédito internacional a las empresas particulares, que no sólo dejaron de recibir financiamiento externo, sino que tuvieron que pagar ingentes sumas a sus acreedores extranjeros. La crisis de 1982 produjo años de estancamiento e inflación y se agravó por otro cataclismo económico: el desplome del precio del petróleo en 1986, cuando descendió, de casi 30, a 10 dólares por barril, aproximadamente. Esto, en una época en que las exportaciones petroleras habían llegado a representar dos tercios de la exportación total del país y en que, más que ahora, financiaban una gran proporción de los ingresos públicos. El PIB descendió en 1982, 1983 y 1986. En promedio, su crecimiento anual en el lapso 1982 a 1988, resultó cercano a cero.</p>
<p>Las Crisis de 1994-1995</p>	<p>Podría decirse que las crisis mexicanas de 1976 y de 1982 fueron las típicas crisis de países subdesarrollados, derivadas primordialmente de un gasto público excesivo. No podría afirmarse lo mismo de la crisis de 1994-95 aunque México no estuviese mucho más desarrollado. Un prominente personaje de las finanzas internacionales se refirió a esa crisis como la primera del siglo XXI. Muy pronto habría de ser sucedida por otras parecidas: las acaecidas en el Extremo Oriente en 1997 y 1998. Las causas de esta crisis fueron Múltiples y por eso resulta muy compleja. Al tiempo de estallar, la opinión más difundida la imputaba a que el peso, supuestamente, se había sobrevaluado. Sin embargo, esta tesis se contrapone con el hecho de que durante varios años la tasa de crecimiento de las exportaciones no petroleras venía en ascenso, llegando a 20.9% en 1994. También se contrapone con el hecho de que, durante varios años, el tipo de cambio había estado, la mayor parte del tiempo, pegado o próximo al límite inferior de la banda de flotación entonces existente. Asimismo, se contrapone con un tercer hecho: para evitar que el peso traspasara dicho límite, el Banco de México había estado comprando dólares la mayor parte de ese tiempo, hasta marzo de 1994. Es decir, el peso tenía una tendencia a revaluarse, no a devaluarse. Las cosas cambiaron a partir del asesinato del Luis Donald Colosio, ocurrido el día 23 de aquel mes. Se produjo entonces una cuantiosa pérdida de reservas. Durante aquel año aciago, cada vez que la situación volvía a tranquilizarse, surgían nuevos factores de desestabilización, fueran los secuestros de empresarios prominentes, las actitudes relacionadas con el conflicto de Chiapas, la renuncia del secretario de Gobernación, las acusaciones del subprocurador Ruiz Massieu, la renovada beligerancia del EZLN o el aumento en las tasas de interés estadounidenses, iniciadas por la Reserva Federal en febrero de 1994 y fuertemente acentuadas en noviembre de ese año.</p>

LAS CRISIS ECONÓMICAS EN MÉXICO

La Crisis de 2008

Se trata de un fenómeno mundial, pero su gestación se da en Estados Unidos. Se mezclan problemas de finanzas públicas, de balanza de pagos, de política monetaria, de supervisión financiera de cada país. Por consiguiente, puede afirmarse, que, como en todas crisis, el abuso del crédito ha sido el factor principal. México está inmerso en la crisis internacional. Esta vez no somos los culpables. Lo que es más: algunas de las fortalezas desarrolladas por nuestro país han hecho posible resistir. Las finanzas públicas no gozan de una salud óptima, pero tampoco presentan aspectos de gravedad en el presente ni para el futuro cercano. La deuda pública externa e interna (con la salvedad de las pensiones del sector paraestatal, no pagaderas de inmediato) es relativamente moderada. Las reservas internacionales del Banco de México son elevadas y el sistema de tipo de cambio flotante ha venido trabajando muy bien. No obstante, la recesión importada nos está dañando. El crecimiento económico se ha debilitado y puede llegar a ser nulo en 2009 mientras el desempleo va en aumento. La sustancial depreciación del peso frente al dólar es factor de incremento del índice de precios, si bien puede estar compensado en medida significativa por el descenso generalizado de la cotización de las materias primas y por la depreciación, también frente al dólar, de monedas como el euro, el real y algunas del extremo oriente, de importancia para la economía mexicana. Ante este panorama, parece apropiado el paquete de medidas que se han venido anunciando recientemente por las autoridades mexicanas. Preocupa, sin embargo, el incremento de los gastos corrientes, pues tiende a ser irreversible. Esto último, en el mediano y largo plazos, es en extremo nocivo. Si como China, India u otros países, hubiésemos mantenido tasas de crecimiento muy elevadas, el impacto de la crisis sería más digerible. No es lo mismo que la tasa de aumento del PIB disminuya de más de 10 a 9%, como puede estar sucediendo en China, a que descienda de 2 a 0%, como probablemente esté aconteciendo en México.

teme a la posible recesión en Estados Unidos y su crisis derivada del mercado de las hipotecas subprime. Sin embargo, su optimismo en materia económica no deja de sorprender, porque el fantasma de la recesión estadounidense asusta al más templado.¹³ La economía mexicana ha sido una de las economías de la región que más se ha visto afectada por la crisis que golpea a los Estados Unidos. La recesión que vive la economía de los Estados Unidos producto de la crisis originada por las hipotecas subprime, ha provocado una reducción en las principales fuentes de divisas del país: las remesas y las exportaciones petroleras. En relación con las remesas que los mexicanos residentes en los EE.UU.,¹⁴ enviaban a México, las mismas se estiman en US\$23.000 millones en 2008, esto es, US\$2.000 millones menos que en 2007 (8% menos).

Por otra parte, los ingresos por exportaciones petroleras también se han visto fuertemente reducidos por la brusca caída del precio internacional del petróleo. Pero no solamente se observa una reducción en los ingresos por exportaciones de petróleo, sino también la crisis ha afectado a las exportaciones de otros bienes y servicios que tienen como destino al mercado estadounidense. El deterioro en la situación económica de México se vio reflejado en el mercado laboral en donde el nivel de desempleo se comportó al alza. Es así

que durante el mes de diciembre de 2008 se perdieron en la economía mexicana 327.136 empleos formales. Siendo 2008 el peor año de generación de empleo desde 2001. Ante la gravedad de la situación por la que atraviesa la economía mexicana, su presidente, Felipe Calderón acaba de lanzar un plan de emergencia económica, que fue el resultado de un acuerdo alcanzado entre el gobierno de México, el sector empresarial y los sindicatos, y que está basado en cinco ejes compuestos por 25 acciones,¹⁵ dentro de lo que se ha denominado el "Acuerdo nacional en favor de la economía familiar y el empleo".

Los cinco ejes en los que se basa el plan de emergencia económica dado a conocer por Calderón son: el apoyo al empleo, a la economía familiar, a la competitividad, a la infraestructura y la realización de acciones para tener un gasto público transparente, eficiente y más oportuno. Según la Secretaría de Hacienda de México, el plan equivale a \$120.000 millones (unos US\$10.000), lo cual representa más de 1% del PBI mexicano. El gobierno mexicano aclaró que la mayor parte de los recursos que se utilizarán para financiar el programa provendrán de los excedentes petroleros. Así se despejan las dudas que existían acerca de la posible necesidad de endeudamiento para financiar el programa.

No solamente el programa anticrisis ayudará a evitar que la crisis afecte con mayor profundidad al crecimiento y la generación de empleo de la economía mexicana, sino también tendrá un efecto positivo en materia inflacionaria, ya que entre sus medidas se encuentra el establecimiento de un tope al precio de las gasolinas y menores presiones al gas al que se pretende reducir su valor.

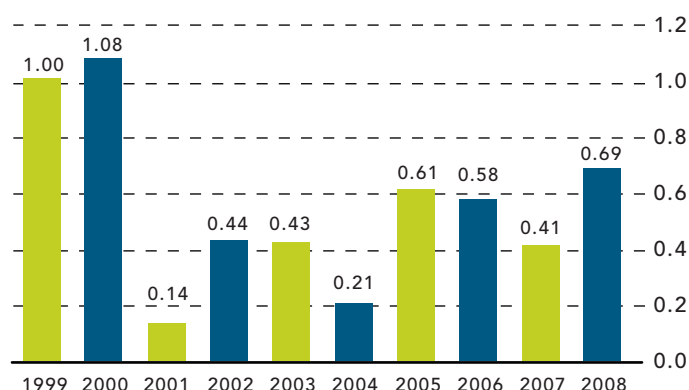
Si bien el plan apunta principalmente a sostener el nivel de empleo, en el sector industrial, altamente dependiente de las exportaciones a los Estados Unidos, el empleo será impactado inevitablemente.¹⁶

El escenario futuro de la economía de México

El presidente de México, Felipe Calderón, en conferencia de prensa previa a la inauguración del Foro Económico Mundial llamó a cuidar la generación de expectativas sobre el crecimiento económico en México, pues advirtió que las de carácter negativo pueden inhibir decisiones de inversión y consumo de los agentes económicos. Expresó que, en lo personal, prefiere ubicar la economía de México en un escenario equilibrado, realista y, sobre todo, concentrarse en lo que se puede hacer para minimizar el impacto de la difícil situación económica que son la generación de empleo y el ingreso de los mexicanos. Por eso, expuso, se realiza un ejercicio muy agresivo de gasto público en los primeros meses del año, se amplían diversos programas de empleo temporal para dar oportunidad a los mexicanos y se varían las políticas de los precios públicos para reducir el impacto en la economía de los mexicanos.

La realidad es que el país tiene un entorno de incertidumbre;¹⁷ de hecho, aun en el anuncio que se proporciona del rango de variabilidad de crecimiento de casi un punto porcentual del PIB es un rango muy amplio, pero eso se debe precisamente de la dificultad para precisar cuáles van a ser los efectos de esta situación. Pero lo relevante en este periodo difícil y adverso no es cuánto será la variación que tenga la economía, sino cómo prever un escenario negativo que no afecte a la economía popular y al empleo.¹⁸ Lo importante es determinar cómo se puede hacer, aun en los propios rangos o escenarios que se presentan, para colocar al país en la mejor perspectiva posible, pues debemos estar conscientes de que hay una economía mundial prácticamente en recesión que seguramente afectará a México por su cercanía y su interacción económica con Estados Unidos. Habrá meses de contracción económica, en 2009, pero "la clave" es ver

Gráfica 4. Inflación nacional

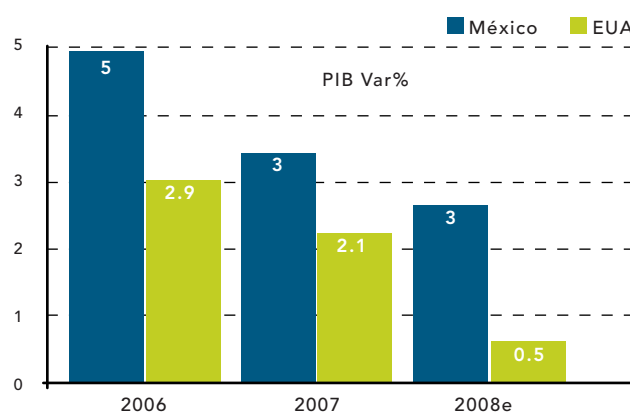


Fuente: Banco de México, 8 de enero, 2009

qué podemos hacer para revertir esta situación, atemperar sus efectos y maximizar las posibilidades de crecimiento, protección al empleo y al ingreso de cada uno de los habitantes. Pueden resultar valorables los esfuerzos realizados por el gobierno mexicano en el lanzamiento del plan anticrisis, lo que no se observa es que se discutan cuestiones que fortalezcan la economía en el largo plazo, por lo tanto, la economía del país seguirá manteniendo su fragilidad ante los vaivenes externos aumentando la volatilidad del crecimiento y la inestabilidad del empleo ante este tipo de escenario económico.

"Si bien en México la recesión no ha sido formalmente declarada, se espera que el anuncio tenga lugar a mediados del presente año, y de confirmarse este escenario, México sufriría el quinto periodo recesivo de los últimos 28 años y el tercero a causa de la situación

Gráfica 5. México vs E.U.

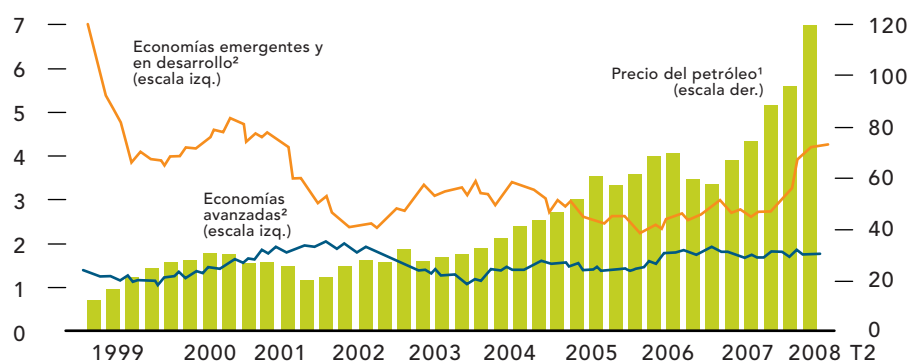


Fuente: INEGI y FMI

ACUERDO NACIONAL EN FAVOR DE LA ECONOMÍA FAMILIAR Y EL EMPLEO

Apoyo al empleo y a los trabajadores	<p>Ampliación del programa empleo temporal.</p> <p>Programa de preservación del empleo.</p> <p>Ampliar la capacidad de retiro de ahorro en caso de despido.</p> <p>Ampliar cobertura del seguro social para desempleados.</p> <p>Apoyos para la movilidad laboral.</p>
Apoyo a la economía familiar	<p>Se congelara el precio de las gasolinas.</p> <p>Se reducirá el precio del gas un 10 por ciento.</p> <p>El gobierno federal otorgará 750 millones de pesos en apoyos directos a familias de escasos recursos para sustituir los aparatos electrónicos viejos por nuevos.</p> <p>Se apoyará más para la vivienda popular, 181 mil millones de pesos para el Infonavit. Dará el apoyo de casas 7 mil 400 millones de pesos en subsidios directos para la vivienda.</p>
Apoyo a la competitividad y las PyMES	<p>Reducción de tarifas eléctricas, con retroactivo a partir del 1 de enero, de un 20, 17 y 9 por ciento.</p> <p>Se permitirá que las empresas tengan más certidumbre por 12 meses.</p> <p>El gobierno federal hará sus comprar por lo menos en un 20% a empresas pequeñas.</p> <p>Se establecerá un fideicomiso de 5,000 millones de pesos para iniciar el programa para el desarrollo de PyMES.</p> <p>Asesoría técnica a las PYMES</p> <p>Nafin y Bancomex incrementarán en un 21 por ciento los préstamos.</p> <p>El crédito para el sector rural aumentará un 10 por ciento.</p> <p>Crecimiento de la banca.</p> <p>Nueva marca Hecho en México</p>
Inversión en infraestructura para incentivar la competitividad y el empleo	<p>Acelerar el programa de infraestructura</p> <p>Además de los recursos ya aprobados, PEMEX contará con 17 mil millones de pesos adicionales para inversión.</p> <p>Banobras otorgará créditos por más de 65 mil millones de pesos.</p>
Impulso de acciones para promover un gasto público más transparente y eficiente	<p>La aplicación de una nueva ley de contabilidad gubernamental.</p> <p>El ejercicio oportuno del gasto público a partir de enero.</p> <p>Para asegurar este ejercicio: publicación de todas las reglas de operación prevista en el presupuesto 2009. Firma de 21 convenios estatales</p> <p>Ejercer sin cambios el presupuesto de egresos.</p>

Gráfica 6. Inflación básica



Fuentes: Haver Analytics; base de datos del FMI sobre precios de los productos básicos primarios, y cálculos del personal técnico del FMI.

1. Promedio trimestral simple de los precios de las variedades de crudo UK, Brent, Dubai, y West Texas Intermediate.

2. Variación porcentual en 12 meses del IPC básico. Los agregados se calculan con ponderaciones ajustadas según la paridad del poder adquisitivo (PPA).

económica de nuestro vecino del Norte. No por algo quedará plasmado durante muchos años en la memoria de muchos mexicanos de que cuando a Estados Unidos le da gripe a México le dará pulmonía".

Conclusión

En México a pesar de tener una economía más fuerte para enfrentar la crisis financiera, derivada entre otras cosas de una mejor política monetaria y fiscal y con mayores reservas internacionales, no podemos cantar victoria ni sentirnos tan seguros de que seremos inmunes a esta situación. No olvidemos que somos parte de un mundo globalizado y que nuestro sistema financiero se soporta en gran medida en bancos internacionales y los indicadores apuntan a uno de los más difíciles escenarios que la economía pueda enfrentar en este año. Para hacer frente al escenario recesivo que se avecina en México será necesario entender los cambios en la economía mundial que nos afectaría.

Es probable que el pesimismo actual respecto a la efectividad de las medidas lanzadas por los gobiernos se reduzca a medida que los efectos positivos se comiencen a sentir, a través del gradual restablecimiento de los flujos de crédito y de la implementación de las políticas fiscales expansivas. Lo anterior dependerá del desenvolvimiento de la crisis económica en Estados Unidos; y por otro lado, de la efectividad en la adopción de las medidas anticíclicas anunciadas por el gobierno mexicano. Pero, evitar la profundización del colapso del crédito y mitigar la caída de los niveles de demanda en la economía no serán suficientes para revertir el impacto de una recesión mundial y el surgimiento de nuevas potencias económicas. **P**

El avance de la crisis en EE.UU., ha propiciado que se caiga en una grave desaceleración mundial

consecutivos, el vocablo recesión está en boca de todos. Aunque fue apenas declarada el pasado diciembre en EE.UU., por la Oficina Nacional de Investigación Económica (NBER, por sus siglas en inglés), ha sido el tema de moda por lo menos los últimos 12 meses y lo seguirá siendo mientras no se vislumbre el paso a la siguiente fase del ciclo económico: la recuperación.

- Reuters. "Los Inventarios en E. U. caen 0.6%". Washington, viernes 9 de enero de 2009.
- Ramírez Rogelio. Impacto de EU. A México. El universal. México D. F. Octubre 1 de 2008.
- De acuerdo con una encuesta del Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas (IMEF), 85% de los consultados considera que, efectivamente, ya se vive un ambiente recesivo, mientras que sólo 15% considera que aún no hemos entrado en esa etapa. La encuesta del IMEF se hizo con base en el resultado del indicador que construyó y que muestran que los sectores manufacturero y no manufacturero se encuentran en recesión. Para los ejecutivos de finanzas, debido al rápido deterioro de la economía de Estados Unidos y de otros países industrializados que ya se encuentran en recesión, es probable que prever que para el 2009 México decrecerá marginalmente entre cero y menos 1 por ciento. Flores Leonor. La Recesión ya llegó a México. El Economista. 30 de diciembre de 2008.
- Notimex. "Se dirige economía mexicana a recesión": Concamín. México. D. F. 11 de enero de 2009.
- SANTIBÁÑEZ, JORGE, 1997; "Metodología de la Encuesta sobre Migración en la Frontera Norte de México (EMIF)", en BUSTAMANTE, J., DELAUNAY, D. y SANTIBÁÑEZ, J. (Coord.), Taller de Medición de la Migración Internacional, COLEF/ORSTOM, Baja California, México.
- Un estudio del Centro Hispánico Pew halló que el 71.3 por ciento de los inmigrantes hispanos estaba trabajando en el tercer trimestre de 2008, comparado con el 72.4 por ciento de 2007. Pero el declive fue mucho más marcado entre inmigrantes mexicanos o de otros países Hispánicos que llegaron a Estados Unidos después del año 2000. México y Ecuador son las únicas naciones latinoamericanas que se espera reporten una disminución en las remesas de 2008. Sin embargo, en 2009 los envíos de dinero a nivel mundial caerán en casi un 1 por ciento debido a la crisis económica, según pronosticó Dilip Ratha, economista del Banco Mundial. Moreno J. (2009). "Disminuyen las Remesas a México". Houston Chronicle.
- Notimex. "Costará 47 mil mdp congelar precio de gasolina". Viernes 9 de enero de 2009.
- Mundo Ejecutivo. "México Blindado ante la recesión de Estados Unidos". Finanzas No. 347 marzo 9 de 2008.
- SECRETARÍA DE RELACIONES EXTERIORES, Informe del Estudio Binacional de Migración, SER, México, 1997;
- El presidente mexicano Felipe Calderón presentó el Acuerdo Nacional a favor de la economía familiar y el empleo, que incluye medidas como el congelamiento de precios de gasolinas, la reducción en tarifas de electricidad y precio del gas LP, así como apoyos a empresas con paros técnicos. Las 25 acciones incluidas en el plan fueron firmadas por el Poder Ejecutivo Federal, los gobernadores del país, el Poder Legislativo y las organizaciones sociales, empresariales y obreras del país, además de estar testificado por el Banco de México, el IFE y los partidos políticos nacionales. Cruz. Rafael. "Programa par impulsar el crecimiento y el empleo". PYME No- 177 Pág. 45. 2008.
- Ernesto Cordero, secretario de la secretaría de Desarrollo Social, ha reconocido que no se puede "garantizar que la pobreza no crezca en el próximo año". Todo dependerá de la magnitud de la crisis, del clima económico y de los efectos de las medidas oficiales Cevallos Diego. (2008). "Economía-México. Estado malgastado en tiempo de Crisis". México, D. F.
- Abraham Metta, director general de GIM Desarrollos y presidente de ADI, califica este año como "difícil, por no decir menos", pues el sector inmobiliario enfrenta una situación de falta de liquidez y crédito lo que desata mucha dificultad en el sector. Explicó que en este momento los bancos tienen demasiada cautela y no responden a la solicitud de créditos "tienen el dinero, pero no lo prestan". Añadió que para este año hay proyectos detenidos por la falta de financiamiento. En este sentido, dijo que la vivienda media residencial sufre por falta de créditos para los compradores.
- El Fondo Monetario Internacional (FMI) redujo fuertemente su proyección para el crecimiento de la economía mundial, advirtiendo un aumento en los riesgos de deflación y diciendo que deben removerse los activos tóxicos del sistema bancario. El Fondo redujo su estimación para el crecimiento global en el 2009 a un leve 0.5%, lo que sería la tasa más baja desde la Segunda Guerra Mundial, frente a una previsión de 2.2% en noviembre. El panorama fue aún peor para las economías desarrolladas como Estados Unidos y la zona euro, que se contraerían un 1.6% y un 2% este año, respectivamente. El FMI dijo que las economías de mercados emergentes serían la única fuente de crecimiento, expandiéndose un 3.3% en el 2009 y un 5% el próximo año, aunque esas proyecciones son inferiores a las realizadas hace sólo tres meses. El Fondo estima que la economía mundial se recuperará gradualmente en el 2010, cuando crecería un 3 por ciento. <http://eleconomista.com.mx/notas-online/finanzas/2009/01/28/fmi-reduce-drasticamente-perspectivas-crecimiento-economia-global>

- En muchos países, la demanda de petróleo, últimamente, está cada vez más resguardada del alza de los precios en los mercados mundiales (véase "Food and Fuel Prices—Recent Developments, Macroeconomic Impact, and Policy Responses", publicado en su versión original en inglés en <http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2008/063008.pdf>).
- Reuters. "EE.UU., tiene el peor desempleo en 63 años". Washington, viernes 9 de enero de 2009.
- Reuters. "Obama preocupado por desempleo en EE.UU.", Washington viernes 9 de enero de 2009.
- El crecimiento de la economía será "cercano a cero" en 2009, según las previsiones presentadas hoy por Naciones Unidas, que toman en cuenta el fuerte declive de los principales indicadores de la producción en el último trimestre del año pasado. El economista de la Conferencia de la ONU para el Comercio y el Desarrollo (UNCTAD), Heiner Flassbeck, explicó que, dado el fuerte deterioro de la economía en todo el mundo, no será posible alcanzar ni 1% de crecimiento que se había pronosticado el pasado septiembre de 2008. El Financiero (2009). "El Crecimiento de la Economía Mundial será cercano a cero en 2009 según la ONU". El Financiero, Madrid, <http://www.financierodigital.es/FD/09-01-15/73724.asp>.
- La recesión, técnicamente definida como el decrecimiento continuo de la actividad económica en un determinado período, usualmente dos o más trimestres

DISEÑO DE PLANES DE PENSIONES

En épocas de inestabilidad económica

Act. Pedro Sánchez Cuervo
Jorge E. Alarcón Castillo



Antecedentes

El establecimiento de planes privados de pensiones ha sido una práctica común en las empresas de los mercados desarrollados a partir de la terminación de la Segunda Guerra Mundial.

Más aún, podemos afirmar que es intrínseco a la naturaleza de la población de estos países, demandar una buena oferta de trabajo, incluir un programa de retiro complementario al establecido por el Sistema Público de Seguridad Social.

En el caso de México, el origen de los planes privados de pensiones lo encontramos en la estructura de nuestra legislación laboral, debido a que la edad avanzada, no se considera causa justificada de terminación de la relación laboral.

Por lo tanto, es recomendable establecer una política que pueda motivar a los empleados que llegan a determinadas edades, a solicitar su retiro para acogerse a los beneficios establecidos en esa política.

Un plan privado de pensiones es el vehículo ideal para formalizar dicha política, entre otros, por los siguientes factores:

- Es un mecanismo socialmente aceptable para terminar la relación laboral del personal que llega a edad avanzada.
- Permite establecer una filosofía de coparticipación y responsabilidad compartida al motivar al personal a ahorrar para su futuro.
- Constituye una herramienta que coadyuva en los procesos de atracción y retención de talento.
- Conlleva beneficios fiscales, tanto para empresas como para empleados respecto a otras alternativas que existen para terminar la relación laboral.

De esta forma, podemos concluir que el desarrollo de los planes privados de pensiones en nuestro país se sustenta en:

- La necesidad de contar con una herramienta eficiente que permita atraer, motivar y retener talento.
- La necesidad de contar con una política de separación de personal que sea laboral y socialmente aceptable.
- Los beneficios previstos por la Ley para establecer estos programas.



Act. Pedro Sánchez Cuervo
Director de Práctica de Retiro, Watson
Wyatt México, S.A. de C.V.
pedro.sanchez@watsonwyatt.com



Jorge E. Alarcón Castillo
Consultor Actuarial
Watson Wyatt Worldwide
jorge.alarcon@watsonwyatt.com

Necesidad de ingreso para el individuo y razones de negocio para que una empresa participe en el proceso de formación de patrimonio para el retiro

No existe una respuesta única para determinar el monto ideal de ingreso al retiro, debido a que depende de los objetivos y expectativas de cada individuo en lo particular.

No obstante, podemos hacer un breve resumen del monto que representan los beneficios legales establecidos y hacer algunas reflexiones acerca de la suficiencia o insuficiencia de los mismos.

En la siguiente tabla, mostramos el beneficio que representan los ingresos otorgados por el Seguro Social y la indemnización legal a diferentes niveles de compensación total a la fecha del retiro asumiendo lo siguiente:

- Carrera completa; es decir, 35 años de cotizar al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS).
- Sesenta años para el retiro.
- Integración de todos los componentes de la compensación para efectos de la indemnización: sueldo base, aguinaldo, prima de vacaciones, fondo de ahorro, despensa y bono de resultados.

ner 5% real anual y que el beneficio se hará extensivo al cónyuge a 90%, en caso de que éste le sobreviva.

La combinación de estas dos fuentes, es razonable para mantener el nivel de vida acostumbrado para individuos con ingresos menores al tope de cotización al IMSS (\$41,100), pero será insuficiente para empleados de nivel de ingresos superiores o incluso aquellos que ya no cuentan con 100% de su indemnización legal porque han transitado por diferentes empleos y cobrado en su oportunidad, la parte proporcional de los servicios prestados en otras organizaciones.

Razones de negocio para que una empresa otorgue un plan de retiro

La primera y quizá más importante, es la necesidad de promover el reemplazo de personal de edad avanzada, debido a que dejar que esa decisión sea tomada por el propio interesado generará lo siguiente:

- Costos adicionales derivados del pago de sueldos y prestaciones que no se devengan en forma productiva.
- Pocas oportunidades para los empleados que requieren y, pro-

Compensación mensual	Seguro Social *	Indemnización legal	Total
\$35,000	\$19,215	\$4,725	\$23,940
\$70,000	\$26,650	\$8,450	\$35,100
\$140,000	\$26,650	\$16,900	\$43,550
\$280,000	\$26,650	\$33,800	\$60,450
\$560,000	\$26,650	\$67,600	\$94,250
*El beneficio del Seguro Social corresponde al previsto por la Ley de 1973. Bajo la Ley de 1997 se debe considerar, en el mejor escenario, aproximadamente, 50% de estas cantidades.			

Estos montos asumen que el capital que representa la indemnización legal se pueda invertir en un portafolio diversificado para obte-

blemente, merecen una promoción para desarrollar sus capacidades y aportar el máximo valor agregado a la organización.

- Deficiencias operativas con respecto a la fecha en la cual, el colaborador debe cerrar su ciclo laboral en la organización.

De esta forma, el plan de pensiones facilita dichos procesos y, al mismo tiempo, envía un mensaje de seguridad y certidumbre para el resto de los colaboradores con respecto al tratamiento que podrán recibir, por parte de la organización a mediano y largo plazo.

Diseño de planes de retiro en épocas de inestabilidad económica

La necesidad de los empleados de contar con esquemas de formación de patrimonio financiados con aportaciones de las empresas o de ellos mismos, no es distinta por el hecho de que existan dificultades económicas. Por el contrario, un plan de retiro en sus diferentes modalidades puede ser visto como una "ancla" excepcional (y quizá única) de estabilidad económica a nivel personal y familiar.

Sin embargo, es evidente que existen mayores dificultades para que las empresas puedan promover programas de compensación diferida, en lo general; y de retiro, en lo particular.

A continuación, presentamos algunos de los obstáculos adicionales que existen para otorgar programas de retiro en épocas de alta inestabilidad económica:

- Volatilidad/incremento en los costos particularmente como resultado de minusvalías en los activos destinados a financiar el costo de los mismos.

Esta característica es aplicable en esquemas de Beneficio Definido (BD) donde el riesgo de la inversión es asumida por el patrocinador del programa (la empresa).

Como alternativa, existe la opción de diseñar esquemas de Contribución Definida donde el riesgo de la inversión es asumida por los participantes (hasta el límite que el beneficio no sea menor a la indemnización legal).

- Disminución de márgenes de utilidad que hacen que las organizaciones estén menos dispuestas a invertir en su personal. No obstante, es importante mencionar que la inversión en talento es la mejor opción para salir más rápido y fortalecidos de los periodos de dificultades económicas.

Como alternativa a esta restricción es probable que la empresa pueda facilitar un vehículo de ahorro que sea fiscal y financieramente eficiente para que, sin

COMUNICADOS DE LA PRESIDENCIA

Folio 40/2008-2009. La Vicepresidencia de Fiscal del IMCP, por medio de la Comisión Representativa ante Organismos de Seguridad Social (CROSS), acorde con el convenio de difusión celebrado con el Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores (INFONAVIT), da a conocer el comunicado mediante el cual, el Lic. Julio Miguel López Trosino, Gerente de Fiscalización de la Subdirección General de Recaudación Fiscal del INFONAVIT, mediante Oficio SGRF/GF/0874/09 de fecha 6 de marzo de 2009, nos solicita difundir la emisión de una cuarta prórroga para presentar el dictamen para efectos del INFONAVIT, por medio del SICOP.

Folio 41/2008-2009. La Vicepresidencia de Fiscal del IMCP, acorde con el convenio de difusión celebrado con el Servicio de Administración Tributaria (SAT), informa que hoy se dio a conocer en la página de Internet de dicho organismo: www.sat.gob.mx que en coordinación con la Secretaría del Trabajo y Previsión Social, el Instituto Mexicano del Seguro Social y el Instituto del Fondo Nacional de Vivienda para los trabajadores, el SAT ha intensificado las acciones de fiscalización a contribuyentes involucrados en esquemas de sustitución patronal, mediante los cuales se evita el pago de reparto de utilidades, impuestos federales y locales, así como de aportaciones de seguridad social y demás obligaciones laborales en perjuicio de los trabajadores.

Folio 42/2008-2009. La Vicepresidencia de Fiscal del IMCP, por medio de la Comisión Representativa del IMCP ante las Administraciones de Fiscalización del SAT (AGAFF), les recuerda que de conformidad con la Regla II.2.8.6. de la Resolución Miscelánea Fiscal para 2008-2009, los contribuyentes que opten por hacer dictaminar sus estados financieros para efectos fiscales en los términos del artículo 32-A, quinto párrafo del Código Fiscal de la Federación (CFF), deberán presentar escrito libre, en el que manifiesten optar por hacerlo, así como el ejercicio que se dictaminará.

Folio 43/2008-2009. La Vicepresidencia de Fiscal del IMCP por medio de la Comisión de Comercio Internacional, les informa que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público dio a conocer en el Diario Oficial de la Federación del pasado 17 de marzo de los corrientes, la Cuarta Resolución de Modificaciones a las Reglas de Carácter General en Materia de Comercio Exterior para 2008, la cual entró en vigor el día 18 de marzo de 2009, a excepción de las reglas 2.6.8 y 3.3.3 que entrarán en vigor a los 15 días naturales y hábiles de su publicación, respectivamente.

Folio 44/2008-2009. La Vicepresidencia de Fiscal del IMCP con base en el convenio de difusión celebrado con el Servicio de Administración Tributaria (SAT), da a conocer que se encuentra disponible en el portal de Internet del SAT en la siguiente ruta: http://www.sat.gob.mx/sitio_internet/servicios/descargas/31_9019.html la nueva versión 1.4.1. del programa electrónico para la presentación de la Declaración Anual de personas morales (DEM 2009).

Folio 45/2008-2009. La Presidencia y la Vicepresidencia de Fiscal del IMCP, junto con la Comisión Representativa ante las Administraciones Generales de Fiscalización del Servicio de Administración Tributaria (AGAFF), comparten con la membresía del IMCP las acciones tomadas a la fecha, con objeto de concretar una solución al tema del dictamen fiscal para 2008, particularmente por lo que se refiere a los anexos fiscales 16 y 16 A.



Instituto Mexicano de
Contadores Públicos

que realice aportaciones a un plan, le permita a su personal tener acceso a su propia solución patrimonial para el retiro.

- Registros contables bajo reglas de control que, si bien es cierto, tienen como propósito dar a conocer al usuario de información financiera los pasivos laborales, generan alta volatilidad por el comportamiento de las variables que los determinan.

Para ilustrar lo anterior, es interesante mencionar que durante el último trimestre de 2008, las tasas de referencia para determinar el descuento de las obligaciones para efectos de la NIF-D3 tuvieron una diferencia entre el mínimo y máximo de más de 225 puntos base, en el entendido de que 100 puntos base de diferencia pueden representar un cambio de hasta 15% en el cálculo del valor presente del beneficio devengado (conocido como OBD).

Esta circunstancia favorece también el diseño de planes de Contribución Definida donde el costo es igual a la contribución realizada al programa.

- Legislación fiscal, dado que bajo lineamientos del IETU, las prestaciones en general y los planes de retiro en particular no serán deducibles.

Este tema está íntimamente ligado con la definición de la estrategia de financiamiento y, en su caso, el vehículo utilizado para financiar los beneficios previstos por el plan.

Las empresas que puedan anticipar aportaciones con ventajas fiscales pueden posicionarse para afrontar este tema en forma apropiada, en caso contrario podría ser interesante tomar una de las siguientes decisiones:

- Des-financiar los fondos hasta el punto de pagar los beneficios del flujo ordinario de caja.
- Modificar el vehículo de financiamiento del programa de retiro para establecer el pago del mismo como ingreso gravable para que sea deducible para la empresa para efectos del IETU.

El establecimiento de planes privados de pensiones ha sido una práctica común en las empresas de los mercados desarrollados a partir de la terminación de la Segunda Guerra Mundial

Conclusión

Al igual que el diseño de la estrategia comercial y de desarrollo de producto, en un plan de negocio, puede constituirse en una ventaja competitiva, la estrategia de compensación en su conjunto y de programas de beneficios también tiene un efecto similar.

El desarrollo entonces de programas de beneficios y planes de retiro, dependerá de la eficacia con la cual podemos comunicarlo haciendo conscientes a los empleados de la ventaja competitiva que los mismos tienen respecto a ofertas laborales alternativas.

En la medida en que el participante sea más conocedor podrá apreciar lo que la empresa le ofrece y el programa tendrá un mayor retorno sobre la inversión. *P*

**LEY DEL IMPUESTO
SOBRE LA RENTA**

**COMISIÓN
FISCAL 2007-2009**



2009
Texto y comentarios

Precio: \$ 295.00
Clave: 010350

TIENDA EN LÍNEA
<http://tienda.imcp.org.mx>
Tel. 5267-6427
01800-9006-200
libreria@imcp.org.mx
VENTAS
Tel. 5267-6462, 5267-6425
y 5267-6449
ventas@imcp.org.mx

Librería Chapultepec
Av. Chapultepec 511,
Col. Juárez, México, D.F.
Tel. 5211-5176

Librería Universidad
Av. Universidad 2074,
Col. Copilco, México, D.F.
Tel. 5659-5201

Librería Tabachines
Tabachines 44,
Col. Bosques de las Lomas
México, D.F.
Tel. 1105-1920



Instituto Mexicano de
Contadores Públicos

CARTERA VENCIDA BANCARIA

Efecto de la crisis

M.F. Ma. Luisa Segovia Martínez



En agosto de 2007, Hiroshi Nakaso, empleado del Banco de Japón, advertía: "Los americanos asumen que su sistema bancario es 'extraordinariamente fuerte', que pueden contener muy fácilmente el incremento en las tasas de falta de pago en las hipotecas de alto riesgo. Sin embargo, "percibo grandes similitudes entre hoy y las primeras etapas de nuestra propia crisis (japonesa) hace más de una década". Sus advertencias y temores estaban sólidamente fundamentadas. En agosto 9 de 2007, el Banco Central Europeo inyectó €5bn de fondos para prevenir la subida en espiral de los costos y tasas de préstamos, la Reserva Federal de los EE.UU., rápidamente siguió su ejemplo.

La crisis es el efecto en cadena, iniciado en EE.UU., y generalizado en el mundo, de la abrupta caída de los precios de la mayoría de los instrumentos de deuda



M.F. Ma. Luisa Segovia Martínez
Profesora de Tiempo Completo
Departamento Académico de Contabilidad
ITAM
msegovia@itam.mx

Antecedentes

La crisis (como se ha definido en forma general), es producto del efecto en cadena, iniciado en EE.UU., y generalizado en el mundo, de la abrupta caída de los precios de la mayoría de los instrumentos de deuda, lo cual ha tenido por resultado el colapso de la liquidez, solvencia y confianza en los bancos americanos y europeos.

El colapso se inició cuando los bancos tuvieron capacidad para crear instrumentos de deuda, cuyo colateral eran los créditos otorgados como hipotecas; estos instrumentos se vendían al público inversionista en todo el mundo. Northern Rock, representa un ejemplo claro de esta situación: en seis semanas y siendo el principal proveedor de créditos hipotecarios en el Reino Unido, tuvo que ser rescatado por el gobierno, al declararse no solvente. Aún hoy no existen datos oficiales; sin embargo, datos industriales determinan que entre 2000 y 2006, el crecimiento en la operación de los instrumentos financieros creció doce veces, de \$250bn a \$3,000 bn.¹ Este crecimiento se basa en el deseo de los inversionistas de obtener altos rendimientos, incentivado por las bajas tasas de interés bancarias que abarataban el costo del dinero; en segundo lugar, en la competencia bancaria, no escatimando en otorgar créditos y después colateralizarlos, provocando un crecimiento ficticio en sus operaciones, y, por último, en el aumento en la compensación de sus empleados, los bancos de Wall Street pagaron bonos a sus empleados por \$33bn² durante 2007. Es fácil concluir que el colapso fue tal, debido a que los dos pilares de la economía financiera: los bancos y el mercado de capitales soportaban y participaban en estas operaciones.

En resumen, los factores que originaron esta gran crisis pueden ser resumidos en dos: el ego y la ignorancia.

El ego

El ego nace cuando los participantes en los mercados modernos sienten que su capacidad para responder a las problemáticas actuales es inequívoca, que saben cómo manejar el riesgo, que el mercado es capaz de colocar y negociar cualquier instrumento de deuda, cuando los bancos piensan que pueden transmitir el riesgo asumido y, peor aún, cuando se piensa que esta transmisión de riesgo en un sistema financiero estable puede ser absorbido sin problemas.

Este ego se alimenta por los sentimientos de magnificencia: el mercado es tan grande, estable y diversificado en la actualidad que los errores del pasado no pueden ser reproducidos ni causar los efectos devastadores históricos. Claro ejemplo, es la siguiente oración difundida al estudiar la crisis japonesa: "esto simplemente no puede pasar aquí en Estados Unidos", "el dólar es la moneda más fuerte jamás nunca vista". El ego no permitió actuar, cuando los signos de los problemas que se avecinaban comenzaron a surgir.

La ignorancia

El sistema financiero, en su afán de colocar deuda entre el público inversionista, fabricó y creó instrumentos muy complicados de valorar, lo que provocó que este público, al no entender o no ser capaz de transparentar los procesos de valuación, confiara y fundamentara su decisión en las agencias de ranqueo y valuación. Esta ignorancia fue tan costosa que hoy ya no se confía en ellas, por ejemplo, en agosto de 2008, Merrill Lynch co-

locó un portafolio de deuda a 22% de su valor nominal, aún siendo valuado como triple A.³

Los efectos... 2008

Cuando el público ya no tuvo capacidad de cumplir con el pago de sus hipotecas, provocó un colapso en los instrumentos colateralizados por hipotecas de los bancos colapsaron y los bancos no obtuvieron los fondos necesarios para sus operaciones. Al no ser esta problemática de un sólo banco, los bancos se enfrentaron a un acceso severo al crédito, la tasa interbancaria londinense creció abruptamente, provocando la pérdida de su liquidez y lógicamente del crédito que ellos otorgaban. El Institute of International Finance, señala que de enero a junio de 2008, los bancos americanos retiraron \$476bn en crédito y tuvieron que ser inyectados de capital en \$354 bn, todo ésto se tradujo en la caída de 70% de sus ingresos y de las tasas de interés que pasaron de 5.25 a 2%.⁴ Cuando los bancos colapsaron también lo hizo el mercado de capitales extendiendo la espiral a los demás sectores. Los primeros efectos fueron la caída en los precios inmobiliarios que continuarán cayendo tal vez hasta 10%,⁵ el incremento en el precio de los bienes, la reducción en la capacidad de crédito y el incremento en la incertidumbre. El Fondo Monetario Internacional, estimó que la inflación en los países desarrollados se incrementaría de 2.2 (2007) a 3.4% (2008); en países en desarrollo del 6.4 (2007) a 9.1% (2008).⁶

La oferta en algunos sectores, rebasó a la demanda y provocó el cierre de empresas y por tanto el incremento en el desempleo, se estima que la economía americana opera por abajo del 2.5% de su capacidad.⁷ En el sector de automóviles, por ejemplo, se prevé con 90% de certidumbre que una o dos de las principales compañías caerán en insolvencia en los próximos cinco años.⁸ La crisis se extendió al mercado energético y al de bienes, las importaciones de EE.UU., sostenían la rápida expansión de la producción de Asia y los exportadores petroleros, y, por lo tanto, contrario a las experiencias anteriores, los primeros efectos se observaron en EE.UU., y se expandieron a todo el mundo. La presidenta argentina Cristina Fernández de Kirchner, en su primer discurso en la 63ª Asamblea General de la ONU, denominó a dicha crisis como "Efecto Jazz".

2008... en México

El efecto de la crisis es distinto entre los países, como aseveró el "Bank for International Settlements" en su reporte anual. En México, el presidente Felipe Calderón Hinojosa, reconoció que el país no está aislado y

experimentaría los efectos de la crisis internacional. Sin embargo, afirmó que gracias a las reformas estructurales aprobadas, como la energética, sería posible enfrentar estos efectos, "si México no hubiera hecho estos cambios, estaría inerme hacia el futuro", aseguró el mandatario.⁹

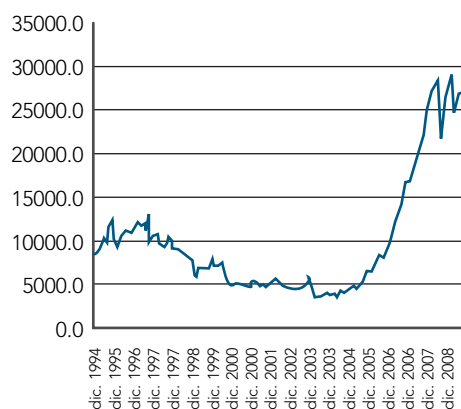
La profunda crisis financiera que experimenta EE.UU., ha provocado una desaceleración en su mercado, en otras palabras, la contracción de la demanda. Al ser EE.UU., el principal socio comercial de México, provocó que México, al ver contraída su oferta extranjera se respaldara en el mercado nacional siendo el crédito al consumo el mecanismo que permitiera este respaldo, convirtiéndose en un mecanismo de soporte a su economía. Las exportaciones no encuentran demanda y por tanto, el mercado doméstico debe cubrir la oferta. Sin embargo, este aumento en el crédito al consumo, vino acompañado por un aumento en la cartera vencida, en el pago de tarjetas de crédito como lo muestran las tres gráficas de la página siguiente.

En palabras del gobernador del Banco Central, Guillermo Ortiz Martínez:

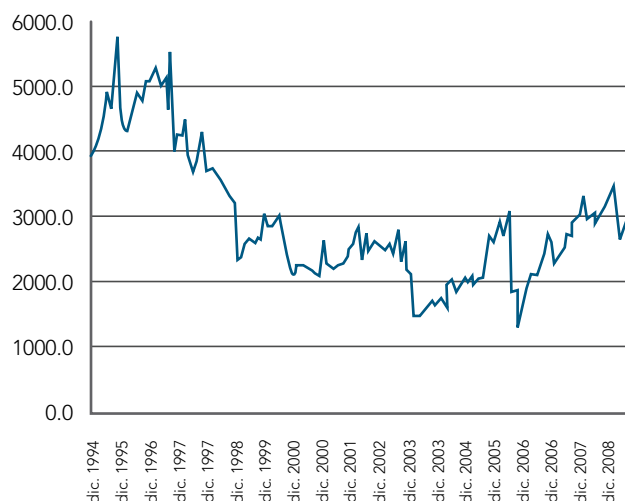
El crédito al consumo, en lo específico, el otorgado a través de tarjetas de crédito, ha venido creciendo en el país durante los últimos años a tasas anuales superiores a 35 por ciento en términos reales. Este crecimiento ha permitido que el acceso al crédito bancario se haya extendido más ampliamente entre la población. Sin embargo, el crédito a sectores que representan un mayor riesgo crediticio, ha obligado a la banca a crear mayores provisiones. Si bien es deseable que una proporción cada vez mayor de la población tenga acceso al crédito bancario, las autoridades y los bancos deben estar alertas para evitar que dicha expansión pueda derivar en una vulnerabilidad excesiva, tanto de los hogares como de la propia banca.

Sin embargo, el crecimiento de la morosidad, en otras palabras, en la cartera vencida, ha superado el crecimiento en el otorgamiento del crédito, según datos del Banco Central. No es posible separar y determinar el monto de la cartera vencida que es provocado por situaciones ajenas a la crisis, como lo es, el otorgamiento de crédito a usuarios sin experiencia financiera, con un ingreso de entre dos mil y cinco mil pesos mensuales (se utilizó a la tarjeta de crédito como un instrumento de bancarización), ya que los mismos bancos propiciaron el sobreendeudamiento de algunos usuarios,¹⁰ sin olvidar el problema natural de la morosidad; a continuación se presentan algunos indicadores de la cartera vencida, según distintas fuentes:

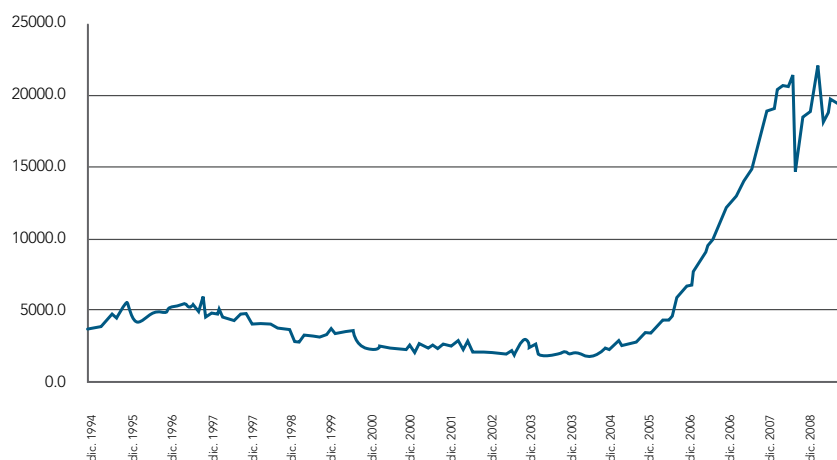
Gráfica 1. Cartera vencida.
Créditos al consumo



Gráfica 2. Cartera vencida.
Bienes de consumo duradero



Gráfica 3. Cartera vencida.
Tarjeta de crédito



Fuente: Banco de México

La Condusef detalló que el índice de morosidad en créditos al consumidor: tarjetas de crédito, créditos personales y bienes de consumo creció 97% en 2008

Noticieros Televisa, informa que alrededor de un millón 300 mil usuarios de créditos al consumo cayeron en cartera vencida, al cierre de 2008, como resultado del sobre endeudamiento, de los efectos que ha tenido la contracción del empleo, menor poder de compra y del aumento en las tasas de interés de los créditos.

La Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros (Condusef) detalló que el índice de morosidad en créditos al consumidor, en especial tarjeta de crédito, créditos personales y bienes de consumo, creció 97% en 2008, al finalizar en 8.5%.

El presidente de la Asociación de Bancos de México (ABM), Enrique Castillo Sánchez, reconoció que la cartera vencida total de la banca representa entre 30 mil y 32 mil millones de pesos, al cierre de 2008, y más de 70% de los morosos son de tarjeta de crédito. El índice de morosidad en tarjetas de crédito ascendió a 9.5% (6.9% el año anterior).

También aseguró que los esquemas de reestructura para cartera vencida, contemplan plazos de hasta cinco años y una reducción en la tasa de interés y, en el caso de las tarjetas de crédito, hasta 60%, siendo 12 bancos los que ya están participando en este proceso.

Tabla 1

CARTERA DE CRÉDITO TOTAL ¹										
	Cartera total				Índice de morosidad ³		Índice de cobertura ⁴		Estimaciones preventivas de riesgos ⁵	
	dic. 2008		nov. 2008		dic. 2008	nov. 2008	dic. 2008	nov. 2008	dic. 2008	nov. 2008
	mdp	%	mdp	%	%	%	%	%	%	%
SISTEMA	1,874,804	100	1,910,787	100	3.42	3.51	155.04	144.11	5.31	5.11
BBVA BANCOMER	503,101	26.83	512,533	26.82	3.17	3.09	160.12	143.65	5.08	4.5
BANAMEX	280,838	14.98	285,822	14.96	4.13	4.06	168.55	174.2	6.96	7.15
SANTANDER	227,295	12.12	246,111	12.88	3.1	3.65	121.59	104.4	3.77	3.9
BANORTE	222,218	11.85	223,444	11.69	2.06	2.03	130.98	124.48	2.7	2.6
HSBC	173,484	9.25	180,184	9.43	6.18	5.58	122.6	127.31	7.58	7.18
INBURSA	144,313	7.7	143,770	7.52	2.49	3.62	350.3	244.81	8.74	8.96
SCOTIABANK	98,237	5.24	98,667	5.16	3.54	3.47	109.29	105.77	3.86	3.76
BAJÍO	49,858	2.66	49,538	2.59	2.72	2.65	103.58	101.28	2.82	2.78
INTERACCIONES	31,603	1.69	30,179	1.58	0.51	0.44	423.91	431.78	2.16	1.98
AZTECA	25,489	1.36	23,154	1.21	7.52	7.59	109.16	116.27	8.21	8.91
IXE ²	16,563	0.88	17,491	0.92	1.24	0.86	150.2	219.01	1.87	1.97
BANREGIO	14,610	0.78	15,044	0.79	1.59	1.54	267.82	220.11	4.26	3.47
AMERICAN EXPRESS	13,144	0.7	13,522	0.71	9.41	9.31	101.08	102.46	9.51	9.63
AFIRME	9,576	0.51	9,306	0.49	2.58	2.64	123.38	107.84	3.18	2.94
MIFEL	8,401	0.45	8,315	0.44	2.37	2.2	105.34	99.45	2.5	2.28
INVEX	8,140	0.43	7,978	0.42	1.98	2.25	350.87	277.15	6.93	6.31
VE POR MÁS	7,164	0.38	6,896	0.36	1.72	2.21	113.67	88.36	1.95	1.104
ING	6,269	0.33	3,945	0.21	-	-	-	-	1.09	0.85
COMPARTAMOS	5,733	0.31	5,740	0.3	1.71	1.87	165.42	172.26	2.82	3.32

1. Se incluye la información de la cartera de crédito de las sociedades financieras de objeto múltiple, entidades reguladas (SOFOMER), y, debido a ello, habrá diferencias con el saldo registrado en el estado de contabilidad agregado del sistema bancario.
2. El Banco Deuno e Ixe Banco se fusionaron con fecha 30 de diciembre de 2008. Mismo mes en que Ixe Banco vendió el 100%

de su cartera de tarjeta de crédito a la SOFOM Ixe Tarjetas, en el que Ixe Banco participa con el 50% del capital.

3. Índice de morosidad = Cartera vencida / Cartera total.
4. Índice de cobertura = Estimaciones preventivas de riesgos crediticios / Cartera vencida.
5. Estimaciones preventivas para riesgos crediticios (saldo de balance).

Para la Asociación de Bancos de México (ABM), el repunte de la cartera vencida es el esperado ante el mayor número de usuarios y, para destacar que no existe riesgo de una crisis por morosidad, ofrece el dato de que la banca tiene constituida una reserva preventiva contra riesgos crediticios que duplica el saldo de la cartera vencida total.¹¹ La tabla anterior documenta estas afirmaciones. Sin embargo, la cartera vencida presenta cifras que no pueden ni deben descuidarse, en palabras de Manuel Medina Mora, jefe de Citigroup para América Latina, "cuando tenemos estos indicadores de alerta donde la cartera vencida está creciendo debemos revisar cómo podemos mejorar el otorgamiento del crédito". Los bancos deben endurecer sus criterios para otorgar créditos.

Expectativas para 2009

El panorama para México no es alentador, la cercanía y los vínculos comerciales con EE.UU., cuya demanda del consumidor se encuentra colapsada, el flujo de remesas de este país hacia México, así como su gran dependencia en el sector petrolero, agravan su situación. El Fondo Monetario Internacional prevé una contracción de -.3% de su economía para 2009. La cartera vencida seguirá en aumento como lo prevé *Standard and Poor's* y el grupo financiero Banamex; esto ocasionado por un aumento del desempleo (se prevé una pérdida de 300,000 empleos para este año) y el acelerado crecimiento en el otorgamiento de créditos en años anteriores, así como la necesidad de mayor crédito por la falta de liquidez consecuencia de la desaceleración de la economía.

Pese a todas las dificultades, el Fondo Monetario reconoce que México sigue teniendo una economía con bases firmes, el país se encuentra en una mejor posición económica con respecto a años anteriores y ha implementado mecanismos que le permiten enfrentar una crisis que no se originó en el país. Los bancos que operan en el país, principalmente extranjeros, están bien capitalizados.


Conclusión

La crisis económica originada en los EE.UU., en agosto de 2007, ha transmitido sus efectos a todo el mundo. Los bancos de ese país crearon instrumentos que les permitían fondear los préstamos que otorgaban como hipotecas, cuando el público en general careció de recursos para cubrir sus adeudos hipotecarios con los bancos, los bancos carecieron de recursos para cubrir dichos instrumentos; por lo tanto, el colapso del sistema financiero se tradujo, en primer lugar, hacia el

mercado de capitales. Los bancos perdieron liquidez y credibilidad, y, por tanto, su acceso al crédito se debilitó considerablemente. Esto originó que los bancos tampoco tuvieran capacidad de otorgar créditos y la economía experimentó un colapso. La confianza del consumidor cayó drásticamente, restringiendo la demanda. El efecto es una espiral: los bancos al no contar con fondeo suficiente no generan crédito, las empresas al carecer de créditos restringen su liquidez, lo cual provoca que no cuenten con recursos para pagar a sus empleados y los empleados no cuentan con recursos para cubrir sus obligaciones crediticias y, por tanto, los bancos no recuperan los créditos que otorgaron con anterioridad.

En México, al ser un país dependiente del petróleo y siendo EE.UU., su principal socio comercial, los efectos de la crisis no se dejaron esperar. El mercado de EE.UU., se encuentra contraído, afectando a las exportaciones mexicanas, así como al flujo de remesas.

El efecto en México de la crisis en la cartera vencida, no puede ser determinado en forma exacta, ya que factores adicionales, como el otorgamiento de crédito indiscriminadamente a la población sin capacidad crediticia desde antes de la crisis, no pueden ser separados.

Sin embargo, aunque la cartera vencida ha venido en aumento en los últimos años y se pronostica que seguirá en aumento, no representa aún un problema grave como lo fue en 1994 (fecha de la anterior crisis experimentada en México). Pero si no se toman medidas adecuadas y los bancos no restringen el otorgamiento de crédito a personas con poca capacidad crediticia, el problema puede salirse de control. 

-
1. Financial Times, "Big Freeze part 1: how it began", Gillian Tett, agosto 3 2008.
 2. Financial Times, "Big Freeze part 2: Banking", John Gapper, agosto 4 2008.
 3. Financial Times, "Big Freeze part 1: how it began", Gillian Tett, agosto 3, 2008.
 4. Financial Times, "Big Freeze part 3: The economy", Chris Giles, agosto 5, 2008.
 5. Financial Times, "Big Freeze part 4: A US recovery", agosto 6, 2008.
 6. Financial Times, Big Freeze part 3: The economy, Chris Giles, Agosto 5 2008.
 7. Financial Times, Big Freeze part 4: A US recovery, Agosto 6 2008.
 8. Financial Times, Big Freeze part 4: A US recovery, Agosto 6 2008.
 9. El Universal, ciudad de México, Noé Cruz Serrano, miércoles 3 de diciembre de 2008.
 10. Manuel Medina Mora, jefe de Citigroup para América Latina.
 11. Roberto González Amador.

El CINIF... en breve

El Consejo Mexicano para la Investigación y Desarrollo de Normas de Información Financiera, A.C. (CINIF), emitió en marzo pasado la INIF 17, *Contratos de concesión de servicios* (INIF 17), la cual tiene por objetivo, dar respuesta al siguiente cuestionamiento: **¿Cómo debe reconocer un operador los contratos de concesión de servicios?**


En muchos países, la infraestructura de los servicios públicos, tales como: carreteras, puentes, túneles, cárceles, hospitales, aeropuertos, instalaciones de distribución de agua, suministro de energía y redes de telecomunicaciones, ha sido tradicionalmente construida, operada y mantenida por el sector público. Por lo anterior, los gobiernos establecen acuerdos de servicios contractuales para atraer la participación del sector privado. Ejemplo de un contrato dentro del alcance de la INIF 17, es un contrato relacionado con la construcción u operación de un túnel en una carretera por parte de un tercero, con las siguientes características:

- El contrato se asigna a un operador por medio de una dependencia gubernamental, la cual es responsable de la red nacional de carreteras.
- El operador toma decisiones diarias tales como el cierre de carriles, necesidades del personal, etcétera.
- La dependencia gubernamental mantiene un control respecto a las tarifas.
- El túnel se devuelve a la dependencia gubernamental después de un periodo específico.

Los elementos dentro de este tipo de operaciones, son:

- El **concedente u otorgante**. Es la parte que concede el servicio al operador, el cual es esencialmente una entidad del sector público.

- El **operador**. Éste no es un agente que actúa en nombre del concedente, sino que es responsable de, al menos, una parte del manejo de la infraestructura y de los servicios conexos. Asimismo, está obligado a devolver, al final del periodo del contrato, la infraestructura al concedente en una condición especificada, a cambio de poco o ningún incremento en la contraprestación, con independencia de cuál de las partes la financió.
- El **contrato**. Es en donde se establecen los precios a ser cobrados por el operador y se regula el mecanismo de ajuste de precios durante la vigencia del acuerdo.

La INIF 17 proporciona una orientación respecto del tratamiento contable a seguir, por parte del operador acerca de los contratos de concesión de servicios, y se encuentra disponible en la página electrónica del CINIF: www.cinif.org.mx 

Luces, cámara... TI en acción

Debo confesar que soy un fiel seguidor de la entrega de los premios Óscar, ritual obligado de la parafernalia hollywoodense. Me maravilla la forma en que se manifiesta el reconocimiento a una de las artes que más aprecio: el cine. Nadie duda, hoy en día, que el cine no sólo es una representación artística, sino que se ha convertido en una industria muy rentable.

Asimismo, en esta entrega de premios es donde podemos observar el gran equipo que se conforma para la realización de una cinta. Es increíble cómo podemos contar con equipos tan grandes de personas los cuales tienen funciones bien definidas, desde actores, camarógrafos, editores de sonido, imagen, maquillaje y vestuario, hasta fotografía y arte; todos son partícipes en la correcta ejecución.


Si observáramos la realización de un filme desde el ciclo de negocios es muy sencillo darnos cuenta de que cada departamento funciona igual que una fábrica de manufactura, cuando existe una orden de producción se dispara el proceso de manufactura que llevará el producto final al inventario, en este caso, a las salas de cine. En todo el proceso se ven involucrados los controles de calidad, tiempos de ejecución, la logística, distribución, los presupuestos, las compras, los almacenes, etc. Asimismo, como en cualquier empresa moderna, estos procesos son soportados por Tecnologías de Información (TI) que ayudan a que la producción se realice rápida y fluidamente.

Alguna vez me he preguntado cómo es que los directores de cine controlan sus flujos de trabajo o cómo es que los encargados del *scouting*, meten sus notas o facturas de consumos para reembolso, y sólo puedo imaginar que es por medio de un sistema de información.

Son entonces las TI las herramientas que hacen posible que hoy veamos tantas y tan buenas películas. El proceso de animación en procesadores y servidores, cada vez más veloces, hace posible que en poco tiempo podamos ver películas que antes hubieran tardado años en estar listas.

¿Puede imaginarse el complejo proceso de edición de una película animada sin el uso de las TI? La verdad es que sí; sin embargo, estoy seguro de que no tendríamos resultados tan buenos como los que tenemos hoy. Para muestra, una comparación histórica rápida, a finales de la década de los treinta, los estudios Disney requirieron de 1,500,000 dibujos individuales en tinta y pintura, para crear la película animada Blanca Nieves y los siete enanos. Luego de casi cinco años, de un millón y medio de dólares, y del trabajo de 570 personas fue posible obtener una cinta que se convirtió en un clásico que recaudó más de cuatro millones de dólares en los primeros meses. En contraste, hace apenas unos años, Pixar logró crear Toy Story, con 250 personas, dos años y medio, y un presupuesto de 30 millones de dólares, la cual recaudó 350 millones de dólares.

Es lógico, dirían algunos, pero habrá quienes todavía piensen que la tecnología es la responsable de que cientos de dibujantes se hayan quedado sin trabajo. La realidad es que entre más riqueza genera esta industria más trabajos se producen. Si bien, el número de personas que componen los grupos de trabajo se hubieran reducido por película, en la práctica existen, cada vez, más películas por año. Es decir, las tecnologías de información están en todos lados y son parte cotidiana de nuestra existencia, pues son utilizadas por todas las industrias en las aplicaciones más diversas.

Por lo anterior, la próxima vez que vaya al cine o tenga la oportunidad de seguir los premios Óscar, lo invito a que reflexione al respecto, tal vez se dé cuenta de que las TI están detrás de la magia del cine. Y entonces sí, la siguiente ocasión que esté sentado frente a su escritorio decida a dónde quiere llevar a su empresa, a cenar con "los siete enanos" o "¡al infinito y más allá!". 

PALABRAS EN ACTIVO

Lic. Willebaldo Roura Pech


Financiar



Financiar es definido por la Real Academia Española (RAE) como:

"1. Aportar el dinero necesario para una empresa. 2. Sufragar los gastos de una actividad, de una obra, etc."

Lo anterior, no encierra nada nuevo para quien conoce la palabra finanzas. Si acaso, podemos agregar que la palabra, según el *Breve diccionario etimológico de la lengua española*, de Guido Gómez de Silva, del Fondo de Cultura Económica, proviene del francés *finances*: hacienda pública, del francés antiguo *finance*: pago, saldo, liquidación, finiquito.

Sin embargo, el detalle del verbo financiar es su conjugación. "Financiar se acentúa como anunciar", dice el *Diccionario panhispánico de dudas* de la RAE, y se acentúa como cambiar, dice el *Diccionario de verbos*, de Hilda Basulto, de editorial Trillas. Esto significa que si anunciar se conjuga: anuncio, anuncias, anuncia, y no anuncio, anuncías y anuncia, y cambiar se conjuga como: cambio, cambias, cambia, y no cambia, cambías y cambia, entonces, financiar no se conjuga: financio, finanzas, financia, sino financio, finanzas, financia, sin acentuar la i. 

Lic. Willebaldo Roura Pech
Director Ejecutivo del IMCP
wroua@imcp.org.mx

Acreditamiento del IDE o del subsidio para el empleo efectivamente entregado a los trabajadores ¿Cuál de los dos conviene acreditar contra el ISR?

Con la entrada en vigor de la LIDE el 1 de julio de 2008, muchas empresas a las que les han recaudado 2% sobre el excedente de 25,000 pesos mensuales de los depósitos en efectivo realizados en las cuentas bancarias de una misma institución financiera, han experimentado la situación de que en el mismo mes convergen dos posibles acreditamientos contra el ISR propio o del retenido a terceros.

El artículo 8, fracción I, segundo párrafo y la fracción III, del decreto por el que se reforman, adicionan y derogan diversas disposiciones de la LISR, del Código Fiscal de la Federación, de la Ley del Impuesto Especial Sobre Producción y Servicios y de la LIVA, y se crea el Subsidio para el Empleo, publicado en el DOF el 1 de octubre de 2007, establece que quienes realicen pagos a los trabajadores que tengan derecho al subsidio para el empleo, sólo podrán acreditar contra el ISR a su cargo o del retenido a terceros, las cantidades que les hubiera entregado efectivamente a los trabajadores.

El artículo 8 de la LIDE establece un mecanismo para recuperar el IDE que les hubiera sido recaudado por las instituciones bancarias, el cual consiste en acreditar una cantidad equivalente al monto del IDE efectivamente pagado en el mes de que se trate contra el ISR propio del mismo mes. En caso de que el IDE efectivamente pagado en dicho mes sea mayor que el monto del pago provisional del ISR, el contribuyente podrá acreditar la diferencia contra el ISR retenido a terceros en el mismo mes. Si subsistiera una diferencia, se podrán compensar contra otros impuestos o solicitar su devolución.

Con estas circunstancias, se puede concluir que esos ordenamientos prevén el derecho para los contribuyentes de utilizar indistintamente ambos acreditamientos, sin que exista limitación o restricción alguna respecto al orden de prelación para ser aplicado.

Es importante mencionar que si el contribuyente hubiera determinado un IETU a pagar, sin duda, es conveniente acreditar el IDE efectivamente pagado contra el ISR propio del mes de que se trate, toda vez que este acreditamiento sí se consi-

dera como ISR propio por acreditar contra el IETU, situación que no es así, en el caso del acreditamiento del subsidio para el empleo contra el ISR, el cual, es eficaz para evitar el pago del ISR en cantidad líquida, pero no procede para acreditarse contra el IETU, por ejemplo:

Concepto	Importe
ISR propio determinado	\$100,000
Subsidio para el empleo	\$40,000
IETU del periodo	\$150,000
IDE recaudado al contribuyentes del mes	\$40,000

Si el subsidio para el empleo entregado a los trabajadores se acredita contra el ISR propio se obtendría lo siguiente:

	Concepto	Importe	Concepto	Importe
	ISR propio determinado	\$100,000	IETU del periodo	\$150,000
(-)	Subsidio para el empleo	\$40,000	ISR efectivamente pagado	\$60,000
(=)	ISR efectivamente pagado	\$60,000	IETU del periodo a pagar	\$90,000

El pago de los dos impuestos en cantidad líquida ascendió a 150,000 pesos (60,000+90,000). El inconveniente de este supuesto fue acreditar el subsidio para el empleo entregado contra el ISR propio. Esto, debido a que los artículos 8 y 10 de la LIETU disponen que el ISR propio por acreditar contra el IETU, será el efectivamente pagado; es decir, el que no hubiera sido cubierto con acreditamientos o reducciones en los términos de las disposiciones fiscales. Lo anterior, muestra la conveniencia de llevar el IDE recaudado al contribuyente del mes de que se trate, contra el ISR propio, ya que el monto a erogar en cantidad líquida sería menor ($\$110,000 = \$60,000 + \$50,000$), aun cuando se hubiera acreditado el IDE contra el ISR propio, pues por disposición expresa de la Ley del IETU, el ISR pagado con el acreditamiento del IDE, si se considerará como ISR propio por acreditar efectivamente pagado:

	Concepto	Importe	Concepto	Importe
	ISR propio determinado	\$100,000	IETU del periodo	\$150,000
(-)	IDE recaudado al contribuyente del mes	\$40,000	ISR efectivamente pagado	\$100,000
(=)	ISR efectivamente pagado	\$60,000	IETU del periodo a pagar	\$50,000

La telefonía IP

El concepto

La telefonía Internet Protocol (IP) no es un servicio nuevo, sino una nueva tecnología, la cual permite llevar todos los servicios que un usuario puede requerir de manera integral como: voz de alta calidad, datos, video en tiempo real y acceso a Internet, mediante redes informáticas, desde pequeñas redes locales, pasando por Intranets corporativas y educativas hasta Internet, y con la misma calidad que la telefonía normal, siempre y cuando, se lleven en una red de datos controlada y administrada. La tecnología en la que se basa es Voz sobre Protocolo de Internet, también llamado: Voz sobre IP, VoIP o VoIP (por sus siglas en inglés), la cual es una de las tecnologías con un considerable auge en las telecomunicaciones actuales.

Diferencia entre la telefonía IP y la telefonía normal


En una llamada telefónica normal, la central telefónica establece una conexión permanente entre ambos interlocutores, conexión que se utiliza para llevar las señales de voz. En una llamada telefónica por IP, los paquetes de datos, que contienen la señal de voz digitalizada y comprimida, se envían por medio de Internet a la dirección IP del destinatario. Cada paquete puede utilizar un camino para llegar, pues están compartiendo un medio, es decir, una red de datos, y cuando llegan a su destino son ordenados y convertidos de nuevo en señal de voz.

Beneficios

El uso de telefonía IP nos da la enorme ventaja de usar un medio de costo controlado, tal como un enlace de banda ancha para transmitir la voz. De esa forma podemos reducir dramáticamente (o eliminar) el costo del servicio medido más la larga distancia nacional o internacional, además de los ahorros que se obtienen en la instalación, administración y mantenimiento, ya que la telefonía IP aumenta la movilidad y, con ello, la productividad en las empresas.

Pero esto no es todo, los teléfonos IP son prácticamente las *Personal Computer* (PC), ejecutables con los que usted trabaja en su empresa o desea ofrecer a sus clientes o empleados, por ejemplo: control horario de entradas y salidas de sus empleados, información gráfica del tiempo, envío de mensajes de texto, lector de noticias de prensa desde la propia pantalla del teléfono, servicios a la medida, etcétera. Finalmente, la telefonía IP facilita la movilidad de los trabajadores dentro y fuera de la empresa; es decir, si un trabajador tiene que moverse de despacho o sucursal, el hecho de llevarse la extensión a su nueva posición requerirá un mínimo cambio en la configuración y, en la mayoría de los casos, podrá reutilizarlo el propio usuario.

Para terminar

Ante un escenario de reducción de costos y servicios convergentes, cada vez más empresas deciden su migración a este esquema de comunicaciones. En cuanto al mercado, más allá de los esfuerzos que realizan las telefónicas establecidas, nuevas empresas se encuentran al abordaje del mercado de telefonía IP, pues las compañías integradoras de tecnología, operadoras de redes de fibra óptica y empresas de otros países, buscan entrar a este nicho de mercado. 

Ing. Edmundo Rodríguez Valenzuela
Asesor de la Dirección General del Metro
edmundo.rv@gmail.com

¿Qué tan flexibles debemos ser?

La tendencia internacional privilegia la flexibilidad en aras de lograr la homologación de las principales normatividades en todo el mundo. El beneficio de alcanzar dicha homologación es claro desde el punto de vista de la preparación de información y de su uso e interpretación por parte de los usuarios de la misma; sin embargo, ¿qué podemos decir acerca de su costo? Por un lado, habrá que considerar el costo inicial de su implementación (recursos, personal, sistemas), por otro, el del sacrificio de los aspectos locales en cumplimiento de los internacionales y, por último, quizá el más importante, la sustitución de sistemas basados en reglas (*ruled based*) por sistemas basados en principios (*principle based*).


Ejemplo de lo anterior, es la selección de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), como las normas a ser utilizadas en todo el mundo. Las NIIF representan un sistema contable basado en principios, no por que éste sea mejor que el basado en reglas, sino porque es más flexible y, por lo tanto, más adaptable a los diferentes contextos internacionales. Las NIIF son flexibles porque permiten el uso del juicio profesional en la aplicación de las técnicas y los procedimientos para valorar y presentar el resultado de las transacciones realizadas por las entidades económicas; por lo tanto, dejan en manos del "experto" la decisión de los criterios a ser utilizados; en cambio, un sistema basado en reglas (US GAAPS) trata de evitar al máximo situaciones en las que el juicio profesional pueda ser utilizado y, por lo tanto, trata de normar todas las situaciones al nivel más específico posible, dando como resultado un sistema rígido poco aplicable a diferentes contextos.

La decisión anterior es controversial, ya que flexibilizar las normatividades con el propósito de alcanzar la homologación internacional, es uno de los aspectos que favoreció que se presentaran los acontecimientos que desataron la crisis financiera mundial que estamos viviendo. Como bien se dice, todos los extremos son malos: ni tanta regulación, ni tanta flexibilidad. Pero ¿cuál es el término medio?

La respuesta dependerá del nivel de conciencia cívica, ética y competencia profesional que tengan los responsables de llevar a cabo el proceso, así como la severidad o flexibilidad del sistema regulatorio y de las consecuencias de cumplir o no cumplir (incentivos y penalizaciones) con el mismo. Muchas veces nos preguntamos por qué un mexicano se comporta de manera diferente cuando cruza la frontera; sabemos que la razón principal es el rigor que se utiliza en el cumplimiento de las leyes y las altas penalidades en caso de no hacerlo; por lo tanto, podríamos concluir que la regulación y la vigilancia de su cumplimiento son factores determinantes en el comportamiento de los individuos, pero también es innegable que habrá individuos que no necesiten de tanta regulación para cumplir con lo establecido.

Asimismo, podríamos establecer la misma similitud con la permisividad que tenemos con nuestros hijos, o con nuestros alumnos. Seremos más o menos flexibles con ellos, en función de la madurez y grado de cumplimiento que vayamos observando en su comportamiento, pero ¿podremos salirnos del salón durante la aplicación de un examen? Quizá nunca podamos llegar a estos niveles de flexibilidad.

En el caso de las NIIF, la respuesta queda en manos de los "expertos", es decir, de quienes preparan la información financiera y aplican su juicio profesional en el proceso. Dicho de otra manera: como Contadores Públicos tenemos una gran responsabilidad que debemos afrontar con una adecuada formación en conocimientos, habilidades y, sobre todo, en valores, actitudes y ética profesional.

¿Estamos preparados? 

Lic. Manuel Guzmán M.
Luis Flores S.

La caída en la confianza de los consumidores, impacta la venta de autos

La cifra de febrero del Índice de Confianza del Consumidor (ICC) en EE.UU., se ubicó en 25 puntos, su nivel más bajo desde 1967. El deterioro del ICC refleja el estado de ánimo de los consumidores estadounidenses, quienes al sentir vulnerable su fuente de ingresos, retrasan sus compras. Así, uno de los "artículos" más afectados son los automóviles, pues la adquisición de un auto nuevo requiere desembolsar una cantidad importante de dinero.

Las principales compañías automotrices de EE.UU., dieron a conocer sus resultados de ventas en febrero, mismos que fueron negativos, destacando el caso de General Motors (GM) que sólo colocó 127 mil unidades, que representa una contracción de 53%, con respecto a las ventas registradas en el mismo mes de 2008.

GM informa que, las ventas de automóviles y camiones fueron 50 y 55% inferiores a las del mismo mes de 2008, lo que deja ver el gran impacto que ha tenido la crisis de confianza en la industria automotriz, sector estratégico a escala mundial, por su impacto en la generación de empleo.

Los mercados financieros han vivido momentos de alta volatilidad ante la reciente postura de GM de reconocer las dudas acerca de la viabilidad de la empresa y la posibilidad de ponerse bajo la protección de la Ley de Quiebras. De acuerdo con los auditores de la empresa, las continuas pérdidas y los problemas para generar la liquidez necesaria que les permita enfrentar sus obligaciones financieras, ponen en entredicho la capacidad de sobrevivencia de la compañía.

Ante estas declaraciones, el gobierno estadounidense anunció que busca la solución más razonable para la problemática de GM, pues el sector automotriz ha concentrado una gran cantidad de recursos sin que se haya visto una mejora en su operación, y ha alimentado la especulación sobre la idea de que "se le está metiendo dinero bueno al malo".


GM ha recibido 13,400 millones de dólares por parte del Departamento del Tesoro y deberá haber un pronunciamiento del gobierno respecto a su plan de viabilidad presentado el 17 de febrero. En el marco del programa que GM ha propuesto, es probable que el gobierno deba inyectar cerca de 17 mil millones de dólares adicionales, situación que alerta a los mercados financieros, pues algunos organismos como la OCDE han manifestado que los programas gubernamentales, de apoyo al sector automotriz, son ineficaces e injustos.

La realidad es que no está claro que las compañías automotrices puedan revertir la tendencia de pérdidas a mediano plazo. Las cifras de desempleo son cada vez peores y quienes aún conservan su empleo son más prudentes ante la posibilidad de perderlo.

Así, ante un sentimiento de mayor vulnerabilidad en la fuente de sus ingresos, los consumidores han decidido repliegarse y aminorar gastos del fuerte desembolso que debe hacerse para adquirir un auto nuevo y la falta de seguridad en el empleo, los planes de descuentos y promociones de dos por uno, que han puesto en marcha las empresas automotrices, no han tenido éxito.

El impacto de la crisis en el sector real seguirá profundizándose en los siguientes meses, y los consumidores en todo el mundo optarán por alargar la vida de sus autos y, en el mejor de los casos, reemplazarlos por autos usados de modelos más recientes. El futuro cercano de los resultados de ventas de autos nuevos seguirán siendo malos y el debate, respecto a lo que se tiene que hacer con la industria automotriz seguirá siendo fuente de volatilidad para los mercados financieros del mundo.

Debido a ello, algunas marcas están en peligro de desaparecer. GM ha anunciado la reducción a sólo cuatro marcas: Chevrolet, Cadillac, GMC y Buick. Saab, Saturn y Hummer, se está estudiando su venta o desaparición; mientras que, Pontiac prevalecerá sólo como marca de nicho para un mercado de altos ingresos.

La viabilidad de las empresas automotrices dependerá no sólo de los recursos que les inyecten, sino de la reactivación, primero, de la confianza y después del consumo. 

Empresa/millones de dólares	Solicitud inicial	Monto aprobado	Segunda solicitud inmediata/siguientes dos años
General Motors	18,000	13,400	9,100 / 7,500
Chrysler	7,000	4,000	5,000
Total	25,000	17,400	21,600
Costo del rescate			39,000

Lic. Manuel Guzmán M.
Director General de Inversiones Ixe Grupo Financiero
mguzman@ixe.com.mx

Luis Flores S.
Economista Senior Ixe Grupo Financiero
lfloressa@ixe.com.mx

Información financiera ante la crisis

En EE.UU., y en el mundo, las críticas al FASB (Financial Accounting Standards Board) y al IASB (International Accounting Standards Board), organismos responsables de emitir la normatividad contable, han recibido duras críticas por el uso del valor razonable (fair value) en los estados financieros en épocas de incertidumbre y crisis. Instituciones financieras y empresas, a consecuencia de la presente crisis, han registrado grandes pérdidas debido al impacto de los cambios de los valores de mercado de los instrumentos de inversión.

Asimismo, se ha mencionado que la crisis se empeoró a consecuencia del uso del valor razonable, ya que las empresas empezaron a vender sus activos financieros con la finalidad de dejar de reconocer las pérdidas. Esto ocasionó que un porcentaje mayor de valores se comercializara en el día a día, aumentando la oferta y el precio de estos valores.

Metodología del valor razonable

Durante 2007, el FASB, emitió el Boletín 157, *Valor razonable* (SFAS 157), donde se presentan las metodologías para la determinación del valor razonable de cada activo y/o pasivo presentado en el balance. La primera y más usada metodología en el SFAS 157, es la del valor de mercado, donde se menciona que se deben tomar los valores de mercado para el registro de valores como acciones y valores. Las críticas de esta metodología se han suscitado a raíz de que no se consideró una situación de crisis como la actual, en las que si las acciones bajan de manera estrepitosa se deje de considerar el valor razonable.

• Ventajas en el uso del valor razonable

- El impacto de la contabilidad, por medio del valor razonable de los instrumentos de inversión, ya sea con valor positivo o negativo, refleja, de manera correcta, el resultado del mercado para el periodo que se trate.
- El inversionista se beneficia cuando las empresas revelan de manera confiable el impacto de la falta de liquidez en los mercados.


• Desventajas en el uso del valor razonable

- El uso del valor razonable pudiera presentar volatilidad dentro del estado de resultados por causas ajenas a la entidad, generando así una incertidumbre en las utilidades.
- La transparencia en el cálculo de factores tales como tasas de descuento, crecimiento queda de cierta manera a discreción de la administración.

Propuesta de una nueva guía para la determinación del valor razonable por parte del FASB

Hace un par de meses, Robert Herz, presidente del FASB, puso al inicio de la agenda un proyecto para mejorar y brindar una guía de *Cómo utilizar el SFAS 157, Valor razonable en mercados disfuncionales*.

El reto de esta nueva guía ante esta época de crisis será encontrar el justo grado de flexibilidad ante el uso de la regla donde se especifique qué es un mercado inactivo y qué es un mercado activo, ya que de ello depende saber qué metodología utilizar, así como identificar las transacciones que estén involucrando posibilidades de incumplimiento. Además, se espera que el FASB requiera un mayor grado de revelaciones como el análisis de sensibilidad y la transferencia de activos entre las diferentes categorías (disponibles para la venta, inversión temporal, entre otras).

A pesar de lo que el FASB pueda concluir para el valor razonable en épocas de crisis, es claro que ajustar de manera arbitraria la contabilidad en épocas de crisis, no irá de la mano con las finanzas y que quizá hasta el mismo FASB esté aceptando la contabilidad a la carta para proteger intereses más allá de los usuarios de la información financiera. 

Alguna terminología bursátil de interés¹

Desregulación	Del inglés <i>deregulation</i> . Es un término que se emplea para designar el hecho de dejar jugar los mecanismos del mercado, por medio de la reducción o supresión, tanto de las reglas como de la intervención del Estado.
<i>Credit crunch</i>	Contracción severa de la oferta crediticia del sector financiero, derivada de una crisis financiera, que afecta indistintamente a particulares, a empresas y a las operaciones interbancarias.
<i>Bailout</i>	Plan de salvamento del sistema financiero americano ideado por H. Paulson, que asimiló el concepto de urgencia de una embarcación que "hace agua", por la cual debe hacerse algo para salvarla. En este caso, brindarle un apoyo financiero por parte del Estado.
<i>Dow Jones</i>	Índice bursátil americano calculado sobre la base de la evolución de los índices de cotización de las 30 empresas más grandes cotizadas en la bolsa de valores de Nueva York.
<i>Leverage Buyout (LBO)</i>	Operación de adquisición financiada por endeudamiento bancario o de alguna institución especializada. Estas operaciones se caracterizan por el apalancamiento con una base mínima de capital propio y una gran parte de endeudamiento, para realizar la adquisición.
<i>Collateralized Debt Obligation (CDO)</i>	Intereses "titulizados" en fondos de activos llamados colaterales, que implican dos operaciones sucesivas de titulización. El inversor que lo compra debe soportar el riesgo de crédito del colateral, pues son títulos derivados.
<i>Securitization (Titulización)</i> <i>Titrisation</i> ²	Es un mecanismo de evolución de la gestión de riesgo crediticio que permite la transformación de los activos tradicionales, reflejados en un balance en valores a negociar, en un mercado secundario. Su objetivo principal es la transferencia del riesgo crediticio de no reembolso del crédito original.

Ante la problemática financiera mundial viene bien recordar y retomar alguna terminología, no siempre cercana a las actividades cotidianas.

¹ *Le Monde Diplomatique*. Bimestriel, No.102, Déc. 09-Jan. 09

² Término francés