

ALICIA SALGADO CUENTA CORRIENTE

alicia.salgado@nuevoexcelsior.com.mx



Trampa de liquidez, ¿ya está EU ahí?

La reducción de la tasa de fondos federales al rango de cero a 0.25 comienza a generalizar la idea de que el sistema monetario de EU está inmerso en una peligrosa trampa de liquidez.

Por ello, los banqueros centrales agrupados en el BIS, que dirige **Jaime Caruana**, comienzan a fijar distancias del sistema liderado por **Ben Bernanke**. **Jean Claude Trichet**, del Banco Central europeo, adelantó que llegó al límite de baja en tasas y el de Inglaterra la ubicó en dos por ciento con la intención de no reducir más sus tasas.

Una trampa de liquidez ocurre cuando las tasas nominales de interés se acercan o son iguales a cero, lo que provoca que la autoridad monetaria sea incapaz de estimular la economía utilizando las herramientas tradicionales. En una situación así, los ahorradores no esperan altos rendimientos en sus inversiones físicas o financieras, de manera que deciden mantener sus ahorros depositados en cuentas a la vista, muy líquidas, a plazos muy cortos o incluso debajo del colchón, más que invertir en el largo plazo. Eso hace la recesión más severa e inclusive puede contribuir a una deflación.

En tiempos normales, la autoridad monetaria puede estimular la economía redu-

ciendo su tasa de referencia o incrementando la base monetaria, pues ambas acciones estimulan el crédito.

Y si usted es seguidor del mercado de Treasuries, tras la decisión de ayer de la Fed, las tasas de los T-Bill a un mes se fueron a cero, a tres meses en 0.03; a seis meses en 0.22, a un año en 0.45; a 10 años en 2.29 y a 30 años en 2.80, y no hubo una estampida.

El movimiento de *fly to safety*, que se inició por ahí de febrero o marzo de este año, muestra que los inversionistas de todas partes del mundo parecen decididos a quedarse estacionados en los bonos del Tesoro, antes de invertir en la economía, pues no hay confianza en la intermediación bancaria y no bancaria, y en la expectativa económica en el mediano y largo plazo.

Aunque **Bernanke** no lo diga, la Reserva Federal está en ese indeseable punto: la indiferencia monetaria. Lo peor es que las medidas para usar su balance, como la compra de deuda respaldada en hipotecas y de las agencias de vivienda, la compra de bonos de tesoro a largo plazo, repiten el error, pues ni se rescata al deudor hipotecario ni se propicia un saneamiento bancario acompañado de la inversión privada.

A eso se le llama trampa de liquidez o que EU se ha *japonizado*. Lo curioso es que **Ben**

Bernanke fue uno de los críticos del fuerte descenso de tasas de 2001-2006, y ahora parece que no sólo lo ha ol-

vidado, como lo cuestiona **Krugman**, el nobel de Economía y columnista de *The New York Times*, pues para usar su balance se requiere voluntad, mucha creatividad y ¡suerte!.

Como diría **Paul Krugman**, (que ganó el Nobel de este año justo por advertir de la trampa y su peligros), la nueva liquidez que se busca inyectar a la economía real debe trasladarse vía bancos, pero si éstos siguen sobreviviendo y son incapaces de dar crédito, esa liquidez se quedará atrapada justo debajo de quienes no quieren o pueden prestar. En México se compraron dos pesos de deuda por cada peso de capital inyectado, ¿recuerda? Pese a los políticos, eso permitió que la recesión del 95 fuera de 18 meses, pero permitió reflotar a la economía en un año, aunque el saneamiento bancario tomó siete años.

De Fondos a Fondo

Durante 2008, **Eduardo Pérez Motta** ha impulsado fuertemente la relación de la Cofeco con el Poder Judicial de la Federación (PJF), como en este espacio se informó, se han organizado diversas visitas de magistrados y jueces de talla internacional como **Frédéric Jenny** y **Vaughn Walker**, de Francia y EU, respectivamen-



Fecha 17.12.2008	Sección Dinero	Página 5
----------------------------	--------------------------	--------------------

te, con la finalidad de que compartan su experiencia en materia de competencia económica con los jueces de nuestro país.

Por otro lado, el acercamiento que ha realizado la Cofeco

para explicar sus resoluciones a los representantes del PJJ, ya está dando resultados. El Cuarto Tribunal Colegiado en Materia Administrativa del Primer Circuito acaba de emitir ocho criterios judiciales obligatorios (jurisprudencias) y tres tesis aisladas que confirman el sentido de las resoluciones que ha emitido el pleno de la Cofeco y que se ven reflejados en el caso de las exclusividades que realizaban los embotelladores de Coca-Cola. El órgano antimonopolios impuso la multa más alta en toda su his-

toria (ascendió a casi 70 millones de dólares), la cual fue ratificada por el PJJ.

Y a propósito. El pleno de la Cofeco autorizó desde el jueves y sin restricción a Entretenimiento GM de México, de **Germán Larrea** y asociados, a adquirir Cinemex a la estadounidense AMC Entertainment en poco menos de 315 millones de dólares por los 44 complejos cinematográficos. La resolución no tiene ninguna condicionalidad, por lo que Entretenimiento GM de México sumará mil 193 pantallas y 91 complejos, contra mil 900 salas y 320 unidades de Cinépolis, cadena que se desistió de su trámite la semana pasada ante Cofeco.

El que explora la compra de aviones brasileños es el direc-

tor de Aeroméxico, **Manuel Borja**, pues, aprovechando la inauguración de la ruta a Sao Paulo, se entrevistó con **Federico Fleury**, director de Embrear y como invitó a directivos de GE Financial (una de las dos arrendadoras de aviones), platicaron con **João Jorge Filho**, del Banco de Desarrollo de Brasil, para meter garantía estatal a la negociación.

Casi nada. HSBC, que dirige **Luis Peña**, toma la decisión de cerrar las operaciones de compra y venta de dólares en efectivo en la ventanilla de sus sucursales. A partir de enero, sus clientes podrán realizar transacciones cambiarias mediante sistemas electrónicos, transferencias y retiros en cajeros. La intención es ahorrarse mucho dinero.