

LA DOS

DESBALANCE

Molestia y decepción en Elektra.



LUIS NIÑO DE RIVERA,
de Elektra

La eventual salida de Elektra del índice de la Bolsa Mexicana de Valores, en septiembre, generó molestia en la empresa a tal grado que, su vocero y vicepresidente de la ABM, **Luis Niño de Rivera**, calificara a **Luis Téllez**, presidente de la BMV, como irresponsable al modificar las reglas para conformar la muestra del Índice de Precios y Cotizaciones, con estándares que la empresa no cumple. Desde que se informó de este hecho, el 11 de abril, no sólo las acciones de la cadena registraron una profunda caída, también sus títulos fueron retirados del Índice Morgan Stanley Capital International (MSCI) México. Tal parece que la crisis de la empresa se profundiza por las pérdidas que acarrea.

Promueven a México. Enrique Carrillo,



GLORIA GUEVARA,
de Sectur

director general de Fonatur, anda muy activo en Mérida y en la Riviera Maya donde se le ha visto reunido con varios de los CEOs e inversionistas del sector turístico que participan, tanto en la Cuarta Reunión Ministerial del T-20 como en la Primera Cumbre Regional de las Américas del Consejo Mundial de Viajes y Turismo (WTTC). **Carrillo Lavat** se incorporó al equipo de trabajo que acompaña a la secretaria de Turismo, **Gloria Guevara Manzo**, para convencer a empresarios para que inviertan en los Centros Integralmente Planeados (CIPs) que opera el Fondo Nacional de Fomento al Turismo. Ojalá que en breve informe los acuerdos que haya logrado.

Sin fijar postura ante críticas. Los



JAIME RUIZ SACRISTÁN,
de la ABM

integrantes de la Asociación de Bancos de México (ABM) siguen cautelosos antes de fijar una postura ante las acusaciones de los mismos miembros del organismo sobre que los intermediarios extranjeros "ordeñan al país". El único argumento que se maneja como gremio es que todos los intermediarios tienen derecho al reparto de dividendos entre accionistas, pero no opinan si son elevados o bajos. Al interior de la ABM, que preside **Jaime Ruiz Sacristán**, se dice que la diferencia no los ha dividido.

Hacen llamado a candidatos. Ayer,



MONY DE SWAAN,
de Cofetel

Mony de Swaan, presidente de la Cofetel, convocó a los aspirantes presidenciales a que suban a su agenda temas relacionados con las reformas al marco normativo del sector de la radiodifusión y telecomunicaciones. Frente a pequeños concesionarios de Redes de Telecomunicaciones,

que conduce **Jesús Villaseñor**, **De Swaan** consideró prioritario debatir sobre el mercado de contenidos audiovisuales que requiere el país, dada la debilidad de las pequeñas empresas. Es decir, el tema de las figuras de must offer y must carry volvieron a escena. La última vez que se habló de ellos fue cuando TV Azteca, de **Ricardo Salinas Pliego**, empezó a cobrar por señales que antes eran gratuitas. El problema no es el cobro, dicen, el problema es que la televisora ata ventas a señales sin demanda

ANÁLISIS

México: un abecedario del temor a flotar

Gabriel Delgado Toral*
cartera@eluniversal.com.mx

Desde los años 70, cuando se dió la ruptura de los acuerdos de Bretton Woods, se generalizó la polémica acerca de mantener fija o flexible la relación entre las monedas nacionales. Pero en su vertiente más actualizada dicha polémica se desarrolló en el marco de los enfoques de credibilidad, especialmente a raíz de las crisis monetarias de los 90, como la del Sistema Monetario Europeo en 1992-1993 o la de México en 1994-1995.

En efecto, economistas de diversas universidades estadounidenses fueron protagonistas de este choque intelectual de gran calado. Maurice Obstfeld (Universidad de California), Kenneth Rogoff (Princeton), Guillermo Calvo (Maryland), Carmen Reinhart (Maryland), Frederic Mishkin (Columbia), entre otros; aportaron elementos para abordar la problemática. La posibilidad de que las paridades fijas fueran sólo un espejismo imposible de lograr, debido a la gran movilidad de capitales, encontró réplica en la idea de que el espejismo, en realidad, lo eran las paridades flotantes, dado a que los gobiernos no permitían una flotación monetaria verdaderamente libre.

Resulta curioso que, a pesar de la centralidad del caso mexicano en este debate cambiario moderno y de su enorme repercusión para la política monetaria del Banco de México, las lecciones a considerar parecieran haber sido muy limitadas a nivel popular, restringiendo sus frutos a la literatura especializada. Una hipótesis en particular cobró relevancia para el análisis de



la política cambiaria mexicana: la hipótesis del "temor a flotar" formulada por Calvo y Reinhart (C-R) con datos de varios países (México incluido), y que fuera respondida en diversos foros por Guillermo Ortiz Martínez, a la sazón gobernador del banco central aludido.

¿En qué consiste la hipótesis del temor a flotar o hipótesis C-R?

Existen varios estudios al respecto, pero una forma simple de describirla es que la mayoría de los países cuyas autoridades afirman que sus tipos de cambio flotan, en realidad no lo permiten. Es decir, el tipo de cambio nominal presenta una baja variabilidad como resultado de acciones estabilizadoras por parte de las autoridades. Las acciones estabilizadoras se traducen en una alta volatilidad de las reservas internacionales y de las tasas nominal y real de interés. Eso es el temor a flotar.

Asociando los problemas de credibilidad a las políticas sur-

EJEMPLO DE UN LUSTRO

México volatilidad de variables seleccionadas, 1994.12-1999.04

Tipo de cambio		Reservas internacionales		Tasa de interés nominal	
Dentro del rango de +/- 1%	Dentro del rango de +/- 2.5%	Dentro del rango de +/- 1	Dentro del rango de +/- 2.5%	Dentro del rango de +/- 0.25% (25 puntos base)	Dentro del rango de +/- 0.5% (50 puntos base)
34.6	63.5	13.2	28.3	5.7	9.4

*Definida como la probabilidad de que el cambio o mensual esté dentro del rango porcentual establecido en el cuadro. / Interbancaria

Fuente: elaboración propia con base en Carmen Reinhart (2000) / "The mirage of floating exchange rates", American Economic Review núm. 90 vol., mayo

gen dos modalidades del temor a flotar, según C-R. Cuando el tipo de cambio se estabiliza en el mercado monetario (operaciones de mercado abierto) y no en el cambiario (compra-venta de dólares) se dice que existe temor a flotar Tipo I, que fue el caso mexicano entre diciembre de 1994 y el cierre de 1999; si la estabilización cambiaria se trata de disfrazar por métodos más obvios y detectables, y el compromiso cambiario no es creíble, se dice que existe temor a flotar Tipo II. En ambas modalidades la varianza cambiaria será baja y la de la tasa de interés será alta, pero en la primera la varianza de las reservas será baja y en la segunda será alta.

Veamos ahora un ejemplo numérico tomando de referencia el lustro que abarca de diciembre de 1994 a abril de 1999 en México. Bajo un régimen de paridad flexible, las probabilidades de que la variación porcentual mensual (VPM) del tipo de cambio (e) -que debe ser menor o baja- y de las reservas (RI) -que debe ser

mayor o alta- se encontraran dentro de la banda de más/menos 1 y más/menos 2,5 puntos fueron de 34.6 y 63.5% para e y de 13.2 y 28.3 para RI, respectivamente. En el caso de la tasa de interés nominal, la banda de variabilidad quedó establecida en más/menos 25 (0.25%) y más/menos 50 (0.50%) puntos base y la variación de la probabilidad -que debe ser menor o baja- arrojó que las observaciones cayeron en la banda 5.7% y 9.4%, respectivamente.

Puesto que una de las razones del temor a flotar en economías emergentes es la falta de credibilidad de la autoridad monetaria, convendría discutir la hipótesis C-R a la luz de la crisis financiera de 2008-2009, en un marco de acumulación masiva de reservas por parte de los bancos centrales. El área euro y la propia economía mexicana serían, sin duda, candidatos interesantes para ese ejercicio.

*El autor es analista económico de la dirección de Investigación de la Universidad del Valle de México



Toshiba deja de fabricar televisiones en Japón

El presidente de Toshiba, Norio Sasaki, al anunciar la estrategia de la compañía para los próximos años. El grupo japonés de electrónica anunció que ha dejado de producir televisores en Japón como parte de su estrategia para reflotar este deficitario segmento, que en el pasado año fiscal 2011 le reportó pérdidas. El grupo ha abandonado la fabricación local de televisores con la parada de la última fábrica en Japón donde los producía.

FRANQUICIAS

La Expo Franquicias se acerca y con ella se confirma la participación de Barañas. Una importante universidad decide apoyar el nacimiento de franquicias, mientras que un negocio de arreglos de ropa abre nueva sucursal. En el sector alimenticio, Pizza Amore y Spolletto muestran su expansión.



PIZZA AMORE EN PLENA EXPANSIÓN

Pizza Amore ha resultado ser una gran alternativa de inversión dentro de las franquicias en México, ya que cuenta con 19 sucursales que operan exitosamente a lo largo y ancho de la República. En unos meses, esta franquicia de comida ha logrado abrir dos sucursales más en el Distrito Federal. Asimismo, está a la espera de inaugurar cinco más en Mariano Escobedo, Tlalpan Centro, Torre Pemex, Coyoacán y Orizaba. Sin duda, su gran aceptación se debe a su vanguardista concepto, el cual se basa en brindar deliciosas rebanadas de pizza gourmet, que se distinguen por ser delgadas, cuadradas, y a un excelente precio.

ARRÉGLALO EMPRENDE NUEVA AVENTURA

La Franquicia Arréglalo, especializada en arreglos y composturas de ropa, inauguró una unidad en el Distrito Federal, ubicada en Desierto de los Leones. Ahora los residentes de colonias como el Encino, Camino Real de Tetelpan, Olivar de los Padres, entre otras, tendrán acceso a un servicio moderno, rápido y profesional, en instalaciones equipadas y con personal altamente calificado que se esmera en la atención personalizada y que, según la empresa, entrega de prendas puntuales y un cálido servicio.



EXPO FRANQUICIAS MÁS PARTICIPANTES

"Barañas todo a \$5 pesos", uno de los modelos más asequibles del sector franquicias en México estará presente en la 8va Expo Franquicias que se llevará a cabo los días 24 y 25 de mayo en Expo Guadalajara. A tan solo tres años de haber lanzado el concepto, "Barañas todo a \$5 pesos" tiene más de 80 unidades operando exitosamente en la República Mexicana. Este modelo de negocio ofrece a los franquiciatarios la ventaja de recuperar su inversión entre 6 y 8 meses además de que no hay cuota de entrada ni pago de regalías por el otorgamiento de su franquicia.

UNIVERSIDAD APOYA A EMPRENDEDORES

La Universidad Cuauhtémoc (UC), campus Querétaro, abre la oportunidad de negocios para que los alumnos inviertan en franquicias de software. Esta firma empresarial ofrece herramientas de negocios que permiten la planeación, control administrativo de ventas, compras, inventarios y producción. Se ofrecerá conocimiento a los profesores de las carreras de Comercio y Contaduría y Mercadotecnia, informó Vanesa Campos Espinoza, directora del área de Mercadotecnia de Kepler Querétaro. "Se capacitará a los maestros para que enseñen a los alumnos", mencionó.

