



# CAPITANES

## Derrota a la CTM

Poco a poco, los nuevos sindicatos van quitándole parte del pastel a la Confederación de Trabajadores de México (CTM).

El caso más reciente es el de la empresa Delta Staff Manufacturing, ubicada en Nazareno, Durango, en la cual salió derrotado el sindicato de la CTM frente a la Liga Sindical Obrero Mexicana, en una votación por la constancia de representatividad.

En el conteo final hubo 563 votos a favor de La Liga, contra 79 para la CTM y se anularon ocho votos. El primero aseguró que este resultado se dio a pesar de que enfrentaron represión e intentos de sobornos para que desistieran de la actividad sindical.

La Liga, cuya secretaria general es **Julia Quiñonez**, se ha vuelto protagonista en el nuevo escenario que trajo consigo la reforma laboral.

Esta organización presentó quejas laborales, bajo el Mecanismo Laboral de Respuesta Rápida del T-MEC en contra de Goodyear, Manufacturas VU, Teklas y Asiaway, de manera que poco a poco va ganando terreno.



## CARLOS SALAZAR...

Preside la Asociación Nacional de Proveedores de la Salud, industria que en 2023 tuvo un valor de 18 mil 139 millones de dólares, un alza de 6.7 por ciento, y las exportaciones crecieron 8.6 por ciento, a 13 mil 704 millones de dólares. Hoy anuncia la sexta edición de Medical Expo, la más importante de dispositivos médicos en el País.

## Impulsa IA créditos

El uso de tecnologías como Inteligencia Artificial (IA) y Machine Learning ha impulsado el crédito en México.

Muestra de ello es que en los últimos dos años, equality company, empresa mexicana que desarrolla herramientas de tecnología para el otorgamiento de financiamiento, facilitó la colocación de 5.2 millones de créditos.

La compañía que capitanea **Jesús Cansino** logró colocar en 2022 y 2023 alrededor de 2 mil 400 millones de dólares en 17 paí-

ses donde opera, de los cuales 60 por ciento ha sido en México y el resto en Colombia, Ecuador, Brasil, Argentina, entre otros.

La plataforma ayuda a sus más de 250 socios a procesar alrededor de 4 millones de metadatos en smartphones para verificar la identidad de los solicitantes de crédito a través de la IA y el Machine Learning.

Cada solicitud de crédito que valida la empresa es por un monto promedio de mil dólares y beneficia a una familia que se compone de cuatro integrantes, en promedio.

Este día, el CEO de la empresa, junto con sus socios fundadores, **Gerardo Sandoval** y **Mary Carmen Arteaga**, dará a conocer cuáles son las tendencias del crédito para este año y los desafíos que enfrenta México.

## Fusionan operaciones

El Operador Móvil Virtual Diri, fundado y dirigido por **Alejandro Corsi**, ahora tendrá presencia en Colombia y Perú con la adquisición de la empresa Flash Mobile Latam, de **Daniel Cruz Martínez**.

Con esta operación, la empresa mexicana de telecomunicaciones se posiciona como un operador multinacional y multirred, al conectarse no sólo a la Red Compartida de Altán Redes, de **Carlos Lerma**, o a la de Telefónica Movistar México, de **Camilo Aya**.

Con esta operación se espera alcanzar un mayor enfoque tecnológico y de innovación en la comunicación móvil al introducir en el mercado de América Latina un sistema digital avanzado sin las restricciones físicas de las SIMs tradicionales. Boletín de 62

Para este año, Diri espera llegar a un millón de

usuarios en la región de América Latina con precios más accesibles en comparación con los de operadores móviles tradicionales.

La adquisición de Flash Mobile se realizó con ACN (All Communication Network), una de las empresas más grandes a nivel mundial de venta directa de telecomunicaciones que, como parte de la transacción, se convierte en inversionista de Diri.

## Max cambios

Lo que se veía venir se confirmó: HBO Max cortará su plan más barato sin anuncios.

A partir del 27 de febrero, la empresa dejará de existir para dar paso a Max, que a nivel global capitanea **Casey Bloys**, y lo mismo

pasará con su plan más económico.

Al igual que hizo Netflix, la forma más barata de acceder al contenido de HBO Max, que incluye series famosas como Game of Thrones o Sucesion, será mediante la suscripción con anuncios, que costará 149 pesos al mes.

Este anuncio despertó las dudas de los usuarios, puesto que cuando se lanzó el servicio de HBO Max en México, se anunció una promoción para pagar la mitad del precio y con la migración a Max, existe la incertidumbre sobre qué pasará con la oferta.

De manera escueta, la empresa dijo que respetará la promoción, pero no explicaron a qué plan migrarán, si al más básico o a uno similar que no incluya anuncios.

El martes, Netflix reportó que durante el cuarto trimestre de 2023 sumó 13.1 millones de usuarios a nivel global, con lo que logró un total de 260.8 millones de suscriptores de pago, un nuevo récord. Tal vez, HBO Max busca la misma fortuna.

capitanes@reforma.com



# Desperdicio de recursos

Los cientos de miles de millones de pesos que se destinaron a los grandes proyectos del presidente López Obrador (AMLO), como el AIFA, la refinería Dos Bocas, el Tren Maya y el Corredor Interoceánico (CI), así como otros menos aparatosos, como las Islas Mariás “ecoturísticas” y Mexicana de Aviación, probarán ser un desperdicio enorme de recursos. La gran mayoría no recuperará su inversión ni cubrirá su costo de operación.

El AIFA es un aeropuerto mal ubicado, insuficiente para un área metropolitana de 20 millones de personas. No extraña, por tanto, que carezca de atractivo para los viajeros nacionales e internacionales. No obstante, quizá logre cubrir sus costos de operación por los controles y regulaciones que impone la 4T a las operaciones del Aeropuerto Internacional de la Ciudad de México (AICM). AMLO prohibió el aterrizaje de los vuelos de carga y paquetería en el AICM, y como eso no fue suficiente, redujo en dos ocasiones el número de aterrizajes por hora permitidos en ese aeropuerto para au-

mentar las operaciones en el AIFA.

Las medidas autoritarias quizá mejoren los números del AIFA, pero esa estrategia no se podrá utilizar para el resto de sus proyectos. La 4T no podrá

obligar a las personas a visitar las Islas Mariás, viajar en Mexicana de Aviación o en el Tren Maya, como tampoco forzar a las navieras a utilizar el CI. No se puede hacer rentable por decreto a Dos Bocas, por el simple hecho de que PEMEX no tiene idea de cómo ganar dinero con la operación de las refinerías en nuestro país. Nunca lo ha hecho y no tiene por qué ser diferente ahora.

El fracaso mayor será, sin duda, el Tren Maya, que es la obra más costosa de este gobierno. Estimaciones del Instituto Mexicano para la Competitividad ponen el costo total de la obra por encima de los 500 mil millones de pesos (de 2024), sin considerar los daños ecológicos por la destrucción de miles de árboles y demás flora y fauna de la región. No hay forma en que pueda recuperarse una inversión de tal magni-

tud. El presidente, durante el recorrido en dicho tren en diciembre, “apostó” que la empresa que lo administra alcanzará el punto de equilibrio “en tres o cuatro años”. Lo más probable es que, en ese lapso, las pérdidas de operación serán crecientes, mientras ocurre un deterioro progresivo de los trenes y sus instalaciones.

El CI es otra de las ideas “brillantes” del presidente, con el que quiere sustituir el tráfico de buques de carga que transita por el Canal de Panamá (CP). El tiempo del trayecto por tren entre Coatzacoalcos y Salina Cruz es menor al que toma cruzar el CP, pero eso no considera las maniobras para descargar los contenedores en un puerto, cargarlos y transportarlos por ferrocarril o camión al otro puerto, donde se repetirían las maniobras de descarga y carga de la mercancía en otro barco. Tampoco considera la posibilidad de que en el camino ocurran asaltos (muy probables cuando el crimen prolifera en el país), así como los costos asociados a la logística para que la carga de un barco que llega a un puerto coincida con la capacidad

del barco en el otro puerto.

En dicho contexto, el CI nunca será un sustituto rentable del CP. Sus costos serán bastante más altos y el tiempo de traslado de las mercancías mucho mayor, en particular cuando los más grandes barcos que cruzan el CP pueden llevar 14 mil contenedores. Existe, sin embargo, la opción de utilizarlo para atraer la inversión de relocalización, lo que pudiera rescatar en algo el proyecto. Lamentablemente, el gobierno de la 4T desalienta la inversión privada cuando no respeta los derechos de propiedad al arbitrariamente bloquear (cervecera Constellation Brands en Mexicali), expropiar (planta de hidrógeno en Tula) o amenazar con hacerlo (Calizas Industriales del Carmen) a las empresas privadas.

En resumen, los proyectos de AMLO dilapidaron el dinero de los mexicanos, seguirán haciéndolo al acumular pérdidas de operación en el futuro, mientras que Morena, de ganar las elecciones, continuará con el desperdicio de recursos.



EN EL DINERO  
JOEL MARTÍNEZ

# Japón desafía la ortodoxia

**E**l Banco de Japón está en camino de lograr vencer la burbuja inflacionaria de la pospandemia utilizando una política monetaria ¡ultra laxa!

Los datos de inflación de diciembre y de todo 2023 en el país asiático muestran una caída sólida.

La inflación general mensual fue de -0.1 por ciento en diciembre de 2023, el segundo dato mensual negativo consecutivo.

Anualmente creció 2.6 por ciento en 2023, mientras que fue de 4 por ciento en 2022.

El índice subyacente no observó variación en diciembre y en todo 2023 creció 2.3 por ciento, muy por debajo del 4 por ciento de 2022.

Tuvo enormes avances en precios que casi meten a la inflación dentro del objetivo, que es 2 por ciento.

Lo novedoso es que pinchar la inflación se logró con una política monetaria ultra laxa:

- Con una tasa de referencia negativa.

- Mediante el control del nivel de la tasa de los bonos del gobierno japonés (JGB,

por sus siglas en inglés) de 10 años, bajo el llamado *Yield Curve Control* (YCC).

La tasa de referencia del Banco de Japón (BoJ) ha sido -0.10 por ciento desde enero de 2016.

El YCC lo mantiene desde agosto de 2016, con el objetivo de una tasa de cero por ciento para el rendimiento de los bonos de 10 años.

Durante toda la burbuja inflacionaria pospandémica, no movió su tasa de referencia negativa, lo que aceptó fueron ligeros aumentos de la tasa objetivo del bono de 10 años dentro de la herramienta del YCC.

Desde antes, en julio de 2018, el BoJ consintió que el rendimiento del bono de 10 años se pudiera mover entre 0 y 0.10 por ciento.

En marzo de 2021, amplió la banda a un techo de 0.25 por ciento, las siguientes ampliaciones fueron en diciembre de 2022 a 0.5 y a 1.0 en octubre de 2023.

Aún con eso, todos pensábamos que el techo de la banda de la tasa de JGB de 10 años iba a reventar por presiones del mercado, lo que ge-

neraría una burbuja alcista de los rendimientos de los bonos de todos los países, por la existencia de arbitrajes globales.

Pero no. No pasó.

Sorpresivamente, el 9 de enero, la inflación de Tokyo y después el viernes 19, la de todo Japón, reportaron un desplome importante.

Eso ha dejado “manos libres” al Banco de Japón para no cambiar su política monetaria ultra laxa, como de hecho lo hizo en su Comunicado del martes 23 de enero.

Los daños colaterales de esa política son importantes.

El control de la curva lo realiza mediante un *Quantitative Easing* (QE) permanente.

Para hacer respetar el techo del JGB, el banco central japonés compra en el mercado todos los títulos que le ofrecen a la tasa que él quiere mantener.

Ahora tiene en su hoja de balance el equivalente a 115 por ciento del PIB del país y es dueño del 53 por ciento del total de los bonos en circulación del gobierno.

Una aberración, porque el monto que hay en la hoja de balance del Banco Central

Europeo (BCE) equivale al 50 por ciento del PIB de la zona euro y el de la Reserva Federal al 28 por ciento.

Ambos bancos centrales ya están en la fase de reducción de la hoja de balance, un proceso llamado *Quantitative Tightening* (QT).

Mientras, el BCE va “a paso de tortuga” y la Fed en *fast track* muy cerca de terminar.

Con todo, la economía de Japón crece, en gran parte por una política generalizada de aumentos salariales a tasas por encima de la inflación.

El crecimiento del PIB estimado por el BoJ para 2023 es de 1.8 por ciento.

Los indicadores preliminares de enero de 2024, publicados ayer, arrojan fortaleza de la economía japonesa.

El yen se ha estado reevaluando y el índice Nikkei de la bolsa está en un canal alcista tocando la puerta a picos históricos no vistos desde los años noventa.

Y todo sin la eterna discusión de la ortodoxia monetaria.

Es un gran caso.



**E**l récord de pedidos de ASML es buena noticia para la industria de los chips después de un retador 2023. La compañía holandesa que produce los equipos de manufactura de semiconductores más avanzados del mundo reportó ayer pedidos recibidos por 9.2 mil millones de euros en el cuarto trimestre, más del triple respecto al tercer trimestre. Los resultados llegan tras la perspectiva optimista la semana pasada de TSMC, el principal cliente de ASML. Son otra

señal de que la industria mundial de chips se está preparando para crecer.

◆ **La crisis bancaria del 2023 terminó, pero lo peor aún podría estar por venir para algunos prestamistas regionales y comunitarios.** Las ganancias cayeron marcadamente en los bancos regionales de EU en el cuarto trimestre, incluso en los más grandes, a los que en general les ha ido mejor que a sus contrapartes más pequeñas. Los ingresos netos cayeron aproximadamente 90% respecto al año anterior en KeyCorp, alrededor de 70% en Citizens Financial Group y más de 40% en PNC Financial Services Group.

◆ **Chipotle Mexican Grill** anunció que planea contratar 19 mil trabajadores para mantenerse al día con lo que llama la “tempora-

da de burritos” y ofrecer prestaciones para atraer a gente más joven. La cadena, que enfrenta costos laborales al alza, dijo que ya tiene más de 110 mil empleados, pero que necesita atraer más trabajadores para su temporada alta de marzo a mayo. El año pasado, Chipotle indicó que planeaba contratar 15 mil empleados nuevos para la temporada de burritos.

◆ **Jack Ma** está comprando acciones de Alibaba y otros inversionistas están siguiendo su ejemplo. En el último trimestre, el cofundador de la compañía tecnológica compró unos 50 millones de dólares en acciones de la empresa que cotizan en Hong Kong, reveló una fuente cercana. El presidente de Alibaba, Joe Tsai, otro fundador de la compañía, adquirió

alrededor de 152 millones de dólares en acciones. Los títulos de Alibaba en Hong Kong subieron 7.3%, su mayor ganancia diaria desde marzo del 2023.

◆ **El administrador multimillonario de fondos de cobertura Bill Ackman** y su esposa Neri Oxman acordaron comprar una participación de casi 5% en la Bolsa de Valores de Tel Aviv. La compra se realizó como parte de una oferta secundaria de 17 millones de acciones. Ackman y Oxman, una arquitecta israelí, fueron los únicos compradores cuyos nombres fueron dados a conocer. La pareja habría pagado 25.1 millones de dólares por la participación, arrojan cálculos de The Wall Street Journal.

Una selección de What's News  
© 2024 Todos los derechos reservados



## DESBALANCE



El actual gobierno acumula una inflación de 30%

### Sexenio suma inflación de 30%... y contando

::: Tras la resaca de las fiestas navideñas, nos dicen que la que se puso roja como jitomate fue la inflación, cuya temperatura es síntoma de que el antídoto del crédito caro sigue sin neutralizarla completamente. Conocida también como el peor enemigo del dinero, la inflación llegó a 4.9% en las primeras dos semanas del año y dejó con la boca abierta a más de 30 instituciones consultadas por CitiBanamex, que esperaban una cuesta de enero menos empinada. Nos platican que esta vez el tradicional pico de gallo se llevó los reflectores, pues la cebolla voló 138.5% y el jitomate está 54.2% más caro que hace un año. Con estos resultados, nos explican, la autollamada Cuarta Transformación acumula una inflación de 30.1% y confirma que los bolsillos de los mexicanos atraviesan hoy la época más difícil desde los tiempos de **Ernesto Zedillo**.

### Ponen curitas para heridas graves

::: Desde que comenzó esta administración, nos hacen notar, la estrategia contra la ordenía ilegal de ductos de Pemex ha consistido en comprar pipas para transportar combustibles. Nos comentan que esta medida equivale a querer cerrar heridas graves poniendo curitas, ya que está lejos de combatir el problema de fondo y lo único que hace es posponer la tarea para el siguiente sexenio. Mientras tanto, nos reportan, el robo en gasoductos y oleoductos se expande a tasas de doble dígito y las inversiones destinadas a rehabilitar la infraestructura de la petrolera que dirige **Octavio Romero** sumaron más de 113 millones de pesos tan sólo el año pasado.



## Nahle, la decepción en Veracruz, y otros riesgos en Morena

**E**n Morena se han encendido las alarmas sobre las candidaturas a las gubernaturas que se van a votar el próximo 2 de junio.

Los centros de análisis de Morena y coaliciones políticas empiezan a percatarse de que la elección podría no responder a los parámetros de la lógica. Por ejemplo, ni la oposición tiene asegurados estados como Guanajuato, Jalisco o Yucatán, ni Morena puede cantar victoria en todas sus plazas, principalmente en Morelos y Veracruz.

Este último caso, el del territorio veracruzano, es el que quita el sueño a los operadores de Morena. En los círculos más cercanos a Morena comienza a hablarse de que Rocío Nahle no es la mejor candidata y que el gobernador actual, Cuitláhuac García, más que ser un apoyo se ha convertido en un lastre.

Aunque la exsecretaria de Energía presume haber sumado a su campaña a un puñado de alcaldes de la oposición, reportes que llegan a las oficinas de Morena detallan que esto no representa una adhesión de sus estructuras; en general porque estas las controla la familia Yunes.

El estado representaba ya una preocupación para Morena por las excentricidades de su mandatario; las persecu-

ciones políticas hacia la jueza Angélica Sánchez y hacia José Manuel del Río —operador del senador Ricardo Monreal— tuvieron resonancia a nivel nacional.

Y aún así, Nahle ha venido a aportarle como candidata los dos más grandes negativos del proyecto electoral que se tiene para Veracruz: su desempeño durante la precampaña y los resultados que dejó su liderazgo en la construcción del proyecto de la refinería de Dos Bocas.

El primer elemento, el de una aspirante con mal desempeño, vino a profundizar la idea de que Rocío Nahle no tiene arraigo en el estado y a recordar el hecho de que su tierra natal es Zacatecas.

Apenas esta semana confundió el nombre de un alcalde con el del personaje histórico José Azueta —uno de los héroes más importantes de Veracruz—, pues se encontraba en un evento en el municipio del mismo nombre. Previamente había mostrado su ignorancia respecto a la cantidad de municipios que hay en la entidad.

En lo que respecta a la Refinería Olmeca, el tema la trata como una administrado-

ra opaca e ineficaz; se hizo cargo de un proyecto que, aseguró, tendría un costo total de 8 mil millones de dólares y terminó invirtiendo el doble: 16 mil millones de dólares de recursos públicos, según los reportes financieros de Pemex.

El complejo no ha iniciado siquiera su producción comercial a pesar de tener más de un año supuestamente inaugurado. Hay promesas de que arrancará esta operación a finales de marzo, pero los expertos dudan que esto pueda lograrse antes de que se den los comicios.

Si bien la masa de votantes tradicional no definirá sus preferencias por la política energética y financiera de este gobierno, los tropiezos en la construcción de la refinería han pegado duro en Palacio Nacional, donde Nahle tiene ya un grupo de enemigos que hablan al oído del presidente Andrés Manuel López Obrador.

AMLO ha mentido una y otra vez en las fechas, cantidades y pormenores del proyecto de Dos Bocas, pues es un tema en el que el mandatario se observa totalmente vulnerable y sin el respaldo que en otras obras prioritarias, como el AIFA, el Tren Maya o el Corredor Transistmico, le brindan el Ejército y la Marina.

Es un hecho que en los tiempos de la 4T desde Palacio Nacional se mueven muchos votos, los cuales le serán indispensables a una candidata que se enfrenta a una dinastía, ahora representada por José Yunes Zorrilla. La elección en Veracruz, dicen en Morena, se está cerrando y Rocío Nahle, dicen, está desesperada. ●

@MarioMal

**En círculos cercanos a Morena se habla de que no es la mejor candidata.**



## MÉXICO SA

### Ingreso, riqueza y concentración // México, país de un grupúsculo // Millones no tienen para comer

CARLOS FERNÁNDEZ-VEGA

**C**ON SU INFORME más reciente (*El monopolio de la desigualdad*), la organización Oxfam no descubre el hilo negro, pero sin duda pone el dedo en la llaga: la concentración del ingreso y la riqueza en México, y las causas más notorias de ella: todo a costillas de los bienes de la nación y gracias al contubernio con los gobiernos neoliberales y sus achichincles en el Legislativo y el Judicial, que todo avalaron. Un grupúsculo de magnates autóctonos ha amasado fortunas de cuento de hadas, en un país donde a millones de personas no les alcanza siquiera para comer.

**LA JORNADA (DORA Villanueva)** lo reseña así: “la extrema desigualdad que México arrastra es resultado de transferencias masivas de riqueza del Estado a un pequeño grupo de magnates durante las pasadas cuatro décadas. Once de las 14 personas ultrarricas mexicanas se han beneficiado de privatizaciones, concesiones, licencias y permisos otorgados por el gobierno, lo que ha derivado en un poder político que no sólo les permite conservar sus fortunas, sino hacer más pobre al resto de la población con los controles de precios que pueden ejercer a través de sus monopolios, exhibe un nuevo informe de Oxfam México”.

**LOS NOMBRES SON** más que conocidos, por estar involucrados en prácticamente todas las actividades económicas del país, muchas de ellas originalmente reservadas al Estado, con Carlos Slim, el tóxico Germán Larrea, Ricardo Salinas Pliego y la familia Bailleres (heredera de “don Alberto”, recientemente fallecido) al frente de los ricos entre los ricos, lo que no quiere decir que los demás pasen hambre.

**DESTACA OXFAM:** “ESTOS empresarios tienen concesiones para explotar bienes nacionales, en los sectores de comunicaciones y transportes, minero y el de telecomunicaciones y radiodifusión (financiero, petrolero, eléctrico y muchos más). De hecho, Carlos Slim tiene concesiones en todos los sectores en los que la Constitución mexicana lo permite, acota el informe. Los 14 ultrarricos mexicanos concentran 8 por ciento de la riqueza en un país donde 9 millones viven al día. Once de esos 14 se han beneficiado y se siguen beneficiando de múltiples privatizaciones, concesiones y permisos que les ha otorgado el gobierno mexicano en las décadas recientes”.

**EL INFORME DE Oxfam** se enfoca a la transferencia de bienes y recursos de la nación a

ese grupo de barones en el régimen neoliberal, pero esa tendencia, si bien “acotada”, se ha mantenido a lo largo de la 4-T. “La alta concentración del poder” de las grandes empresas “ha sido como gasolina para el fuego de las desigualdades”.

**POR EJEMPLO, EN** el régimen neoliberal la fortuna de Carlos Slim se incrementó 4 mil 100 por ciento, en números cerrados, al pasar de mil 600 millones de dólares en 1991 (ya con ‘teléfonos de México en el bolsillo’) a 67 mil 200 millones de billetes verdes en 2018 (con todo lo demás), es decir, de Carlos Salinas de Gortari a Enrique Peña Nieto. Una barbaridad, pero en 2023, de acuerdo con el más reciente informe de *Forbes*, su fortuna escaló a 93 mil millones, es decir, 25 mil 800 millones más en apenas cinco años (léase en la 4-T)

**LO MISMO CON** otros impresentables: la fortuna de Germán Larrea pasó de mil 100 millones de dólares (con Minera de Cananea en sus alforjas) en 1994 a 16 mil 500 millones en 2018 (con los ferrocarriles en su inventario y más concesiones mineras), un incremento de mil 500 por ciento en el régimen neoliberal. Pero en 2023, de acuerdo con *Forbes*, sus haberes crecieron a 26 mil 600 millones, es decir, sólo durante la 4-T.

**A RICARDO SALINAS** Pliego nada mal le ha ido: de ser abonero, pero con las relaciones políticas pertinentes, en 1993 se quedó con Imevisión (hoy TV Azteca) y de ahí para el real. En 1994 apareció con mil 200 millones de dólares y para 2018 ya acumulaba 14 mil 500 millones, un incremento de mil 108 por ciento durante el régimen neoliberal. En 2023 sus ahorros se redujeron a 10 mil 900 millones, y no hay forma de que pague los impuestos adeudados.

**DURANTE EL RÉGIMEN** neoliberal, Alberto Bailleres aumentó su fortuna de mil 900 a 6 mil 900 millones de dólares, y en esa misma proporción sus herederos la han mantenido, lo que cuando menos resulta sospechoso, porque sus ingresos mineros no han dejado de crecer.

**ASÍ, LA “MINORÍA rapaz” (AMLO dixit)** goza de cabal salud.

### Las rebanadas del pastel

**MULTITUDINARIA PARTICIPACIÓN EN** el paro nacional contra el plan económico de Javier Milei, convocado por la Confederación General de Trabajadores de Argentina. A pedazos se le cae el país al esperpéntico personaje.

Twitter: @cafevega  
cfvmexico\_sa@hotmail.com





## DINERO

# INE: Taddei rompe el cerco y nombra a seis funcionarios // Zedillo: no hubo tiro // Conspiraciones

ENRIQUE GALVÁN OCHOA

**F**INALMENTE, APOYÁNDOSE EN un fallo del Tribunal Electoral Federal, la presidenta del Instituto Nacional Electoral, Guadalupe Taddei, rompió el bloqueo del grupo de seis consejeros “lorencistas” que han venido impidiendo durante meses que designe a los responsables de seis direcciones de importancia vital para la organización del proceso electoral más grande de la historia. El principal nombramiento es el de Claudia Edith Suárez Ojeda como encargada de la Secretaría Ejecutiva, seguido por el de Amaranta Arroyo Ortiz, en la Dirección Ejecutiva de Administración. Otras designaciones recayeron en Guadalupe Yessica Alarcón Góngora como encargada de la Dirección Ejecutiva de Prerrogativas y Partidos Políticos; María del Carmen Urías Palma, en la Unidad Técnica de Transparencia y Protección de Datos Personales; Félix Manuel de Brasdefer, en la Unidad Técnica de Servicios de Informática, y Roberto Carlos Félix López, en la Dirección Ejecutiva del Servicio Profesional Electoral Nacional.

**LA PRESIDENTA DEL INE** subrayó que los nuevos funcionarios cuentan con las credenciales, experiencia y capacidad profesional en los ámbitos de sus competencias para realizar con éxito sus funciones. Nótese que son “encargados”, no titulares. La razón es que sus nombramientos definitivos tendrían que ser aprobados por el consejo técnico, y la mayoría la siguen controlando los *lorencistas*. Hasta ahora sus actos han mostrado su interés de descarrilar el proceso electoral. Su jefe ya se quitó la máscara de independiente, será el orador de la “marcha rosa” convocada por Claudio X. González. El título de encargados no limita sus funciones. Con perseverancia y diplomacia, Guadalupe Taddei ya incorporó a su equipo.

### Zedillo

**NO HUBO TIRO.** El ex presidente priísta Ernesto Zedillo participó en la conferencia convocada por el grupo financiero Actinver. Dijo que para tener democracia es necesario que los ciudadanos crean en la democracia y no en

cultos, refiriéndose al populismo. “En el pasado, algunos lograban apoderarse del poder con los militares. Lo que ha sucedido es que han aprendido cómo funciona el sistema, y les gusta la democracia hasta que acceden al poder, y una vez que ya han accedido, buscan erosionar la democracia. Es un problema muy serio, porque la forma de acceder vía democrática es vía el engaño, la demagogia y el populismo”, dijo. El padre del *Fobaproa* dejó sin respuesta las preguntas que le formuló López Obrador sobre pensiones, salarios y trenes.

### Microsoft, 3 trillones

**LA COMPAÑÍA QUE** fundó Bill Gates en el *garage* de su casa, Microsoft, alcanzó una valoración de mercado histórica de 3 trillones de dólares (billones para nosotros en México), impulsada por el optimismo sobre la inteligencia artificial (IA), el último avance de la tecnología. Gates ha profetizado que la IA cambiará las relaciones de trabajo y la educación del mundo. Las acciones subieron 1.7 por ciento hasta los 405 dólares, llevando su capitalización bursátil a algo más de 3 billones de dólares durante el horario de mercado, de acuerdo con un reporte de Bloomberg. Si bien el umbral no se mantuvo, consolida el estatus de Microsoft como una de las empresas más grandes. Superó brevemente a Apple, que el año pasado se convirtió en la primera compañía en alcanzar los 3 billones de dólares.

### El Foro México

#### TEMA: CONSPIRACIONES

**TE QUEDASTE CORTO** en tu columna de ayer. Qué raro que Salinas de Gortari impuso a Zedillo como jefe de campaña de Colosio, ¿no crees? De esa forma quedaba libre para, en caso necesario, ser candidato a la Presidencia, ya que la ley exige que un candidato no sea funcionario del gobierno saliente. ¿Ya pensaba Salinas de Gortari hacer a un lado a Colosio y que Zedillo entrara al relevo?

Carlos Ruiz/CDMX

### Twitterati

“CUANDO HAY GROSERÍAS, no”; AMLO se rehúsa a contestar a Maru Campos y a Rubén Moreira. Que Maru Campos y Moreira recuerden que no somos iguales.

X: @galvanochoa

FaceBook: galvanochoa

Correo: galvanochoa@gmail.com

MElena @MV0146



## INVERSIONES

### PUGNA ENTRE GARZA Y PACHECO

#### En disputa, liderazgo de mujeres empresarias

La Asociación Mexicana de Mujeres Jefas de Empresa se debate entre dos liderazgos. Aunque en noviembre fue ratificada Sonia Garza para el periodo 2023-2026, el 24 de enero, Perla Pacheco también fue nombrada presidenta. Ayer el presidente del CCE, Francisco Cervantes, estuvo con Pacheco, lo que parece un aval del sector privado.

### A LA CAZA DE FRANQUICITARIOS

#### Gorditas Doña Tota contratará asociados

La popular cadena de gorditas del norte de México Doña Tota, propiedad de Fomento Económico Mexicano, de José Antonio Fernández Carbajal, contrató los servicios de la consultora Lizan Retail Advisors, de Jorge Lizán, para identificar franquiciatarios multiunidad en todo el país. La cadena cuenta con cerca de 200 sucursales en todo el territorio.

### REVISARÁN CAMBIOS REGULATORIOS

#### Industria de juego va al ICE London 2024

Del 5 al 8 de febrero, la industria del juego en México participará en el encuentro ICE London 2024, en un momento en que el sector atraviesa importantes cambios regulatorios tras el decreto que establece que ya no se otorgarán permisos para la apertura de establecimientos con máquinas tragamonedas.

### PRESENTARÁ POLÍTICAS ASG

#### Constellation busca reducir huella hídrica

Constellation Brands presentará su Informe ASG de su año fiscal 2023, en el que destaca su compromiso por mantener una huella hídrica nacional neutra enfocando sus esfuerzos en accesibilidad, disponibilidad y eficiencia, rubro en el que ha invertido más de 14.4 millones de dólares.



APUNTES  
FINANCIEROS

JULIO  
SERRANO  
ESPINOSA

juliose28@hotmail.com



## El ángulo político de las decisiones de Banxico

**M**éxico es uno de los países con tasas de interés reales más altas del mundo. Buenas noticias para los ahorradores; malas para los deudores. ¿Cuándo y qué tan rápido ajustará el Banco de México su tasa de referencia? La respuesta importa no solo en términos económicos. Existe un ángulo político.

Mientras que la tasa de referencia actual de Banxico se mantiene en 11.25 por ciento, la inflación del año pasado fue 4.66 por ciento. Esto significa una tasa real (la diferencia entre la tasa nominal y la inflación) de 6.59 por ciento. Como referencia, la tasa real en Estados Unidos y en la Unión Europea es inferior a 2 por ciento.

Es verdad que una tasa real tan elevada es una gran noticia para los ahorradores e inversionistas que tienen su dinero invertido en nuestro país. Para los millones de trabajadores privados que tienen su ahorro para el retiro en una Afore, por ejemplo, significa una mejor expectativa de pensión. Para los inversionistas extranjeros representa un incentivo para comprar bonos mexicanos (es gracias en gran medida a este flujo de divisas que el peso está tan fuerte).

Sin embargo, para quienes están endeudados, la alta tasa real de referencia es un lastre. Los costos financieros de las empresas se han disparado. Igual los del gobierno. El mayor pago de intereses en la deuda pública, por ejemplo, es una de las razones por las que el déficit fiscal programado para 2024 aumentó de manera considerable. Para los consumidores es más caro comprar un coche con un financiamiento o una casa con una hipoteca.

Mantener la tasa real de interés tan alta por mucho tiempo puede traer consecuencias nocivas. Empresas pueden quebrar y consumidores pueden dejar de comprar, lo que afectará a la economía en su conjunto. Es por esta razón que varios analistas están presionando a Banxico para que reduzca su tasa de referencia lo antes posible. Pero otros (siendo **Agustín Carstens** uno de los más prominentes) advierten que actuar de manera prematura puede provocar que regrese la inflación.

En este año electoral, las decisiones del Banco de México sobre la tasa de referencia tendrán un ángulo político relevante. Es sabido que una economía que marcha bien es favorable para el partido en el poder. La gente se siente mejor y refleja su estado de ánimo votando por la continuidad. Lo opuesto ocurre con una economía en mal estado. Recientemente, la economía mexicana ha tenido un buen desempeño. Que Banxico baje su tasa de referencia (sobre todo si lo hace pronto y rápido), servirá de estímulo, lo que mejorará aún más el panorama.

Puedo imaginar a Morena y sus aliados apoyando una postura agresiva por parte de Banxico y a la oposición una más cautelosa. Podrán respaldarlas con argumentos económicos diciendo, por un lado, que las elevadas tasas reales ponen en peligro a empresas endeudadas y, por el otro, que reducirlas demasiado pronto detonará la inflación; pero no hay que confundirnos, detrás de estos posicionamientos habrá un claro interés político. ■■■



VIVIR COMO REINA Y  
GASTAR COMO PLEBEYA

REGINA  
REYES-  
HEROLES C.

@vivircomoreina



## Los ojos de papá

**O**jos de capulín, decía que tenía. Me tardé en entender que se refería al fruto, ese que se disfruta en mermelada, ese ácido y dulce que en Hidalgo se usa como amuleto para protegerse del mal. Tengo sus ojos oscuros y agridulces. Los suyos siempre miraron cada cosa que hice, y sí fueron un amuleto contra el mal. Los míos admiraron su enormidad y genialidad.

Durante los fines de semana en la infancia lo recuerdo entre hojas de papel amarillas y plumines azules y rojos mientras le hacíamos ruido y jugábamos a su alrededor; permanecía concentrado levantando la mirada de vez en vez, hasta que llegaba el tiempo familiar. Entonces dejaba el plumín, no siempre cerrado, para sumergirse en lo nuestro.

Siempre fue exigente y con ideas muy establecidas, por eso pensé que discutiríamos mi decisión de estudiar literatura y no derecho o economía, pero no hubo discusión, siempre y cuando regresara a México a la universidad. Lo importante para él, en ese momento, era regresar a nuestro país y trabajar por y para él. Sus ojos me miraron duramente cuando le dije que contemplaba la idea de quedarme cuatro años más en Es-

tados Unidos. Regresé a México.

Durante esos años de estudio hablamos mucho sobre “el otro” al cual nos enfrentamos en la vida constantemente y que da perspectiva. Él conocía bien la diversidad existente en las raíces de México y sabía la relevancia que tiene sobre la coexistencia y el desarrollo. Me gusta pensar que la palabra diverso la asumimos juntos en varias de esas reflexiones, pero lo que más recuerdo es que siempre concluimos que, más allá de la perspectiva, la diversidad permite construir algo más sólido.

Nunca imaginé que terminaría escribiendo sobre sus temas, economía y finanzas. Al inicio me miró con extrañeza, “¿vas a escribir sobre cómo ahorrar?” Luego se emocionó igual que yo con las finanzas personales, esta economía personal nos llevó a discutir la economía del comportamiento y compartir lecturas. Se convirtió en mi maestro de economía, uno que estaba obligado a ser muy cuidadoso para no lastimar mis sentimientos. Aprendí mucho y agradezco su paciencia, no creo que haya sido tan benevolente con sus alumnos. Me doy cuenta que a partir de ahora tendré que recurrir a otros economistas o a las definiciones y documentos del Inegi cuando surja duda porque ya no podré llamarle para corroborar los datos.

Los nietos lo cambiaron, lo suavizaron y hasta permitió lo insólito: interesarse en el fútbol, tanto que se convirtió en tema de conversación durante las comidas los domingos. Me conmovió siempre verlo mirar a los nietos con profundidad y ganas de entendimiento.

Hace muy poco nos dijo: “A veces, para construir, hay que destruir”. No nos dio tiempo de ahondar en esa idea. Me la dejó de tarea y estará mirando con sus ojos de capulines cómo la resuelvo.



Le comenté la publicación de la Sener sobre la actualización de su Estrategia de Transición para Promover el Uso de Tecnologías y Combustibles más Limpios (ETPUTCL) y, tras revisarlo, se puede concluir que es el diagnóstico de **López Obrador** sobre su propia política energética y de incorporación de energías limpias, de cara a los compromisos que asumió en las COP 26, 27 y 28.

Recordemos que México (lo hizo **Ebrard** en la COP 27 y el Presidente en la mañanera) actualizó sus metas en el componente de mitigación en su NDC al aumentar su compromiso de reducción de 22% a 35% de emisiones de gases de efecto invernadero en los próximos ocho años, con una inversión de 48 mil mdd y reducir las emisiones en 52 millones de toneladas de carbono, aumentando la adopción de energías limpias para 2030 a 40GW más. Pero la evaluación y metas al cierre del sexenio de 2026 a 2037 exponen una realidad distinta.

Sobre la capacidad de generación eléctrica, al cierre de 2022 alcanzó 87 mil 139 megawatts, de éstos 36% corresponde a energías limpias y 64% a fuentes fósiles. Pero las metas que tiene fijadas el país son sobre energía producida, no sobre capacidad instalada. En este rubro, México sólo produjo 31.2% de energía limpia, aún distante de la meta de 35% de su electricidad por fuentes limpias para 2024 y, una buena parte de ésta se genera, pero no se entrega al Sistema Eléctrico Nacional (SEN).

De acuerdo con la Sener, el retraso en la meta se debe al impacto negativo que tuvo la pandemia de covid-19, a la demora en la entrada en operación de proyectos de generación privados y públicos, y a las suspensiones judiciales promovidas en contra de los instrumentos legales del gobierno para incorporar al sistema de fuentes renovables "de forma segura", pues argumenta que el "crecimiento desordenado" y "la intermitencia" de la energía limpia (solar y eólica) pone al SEN en peligro.

Sorprende el argumento, pues lo que retrasó la operación de nuevos parques solares y eólicos fue la política energética actual, enfocada en sólo otorgar permisos a los ciclos combinados de la CFE y la propuesta limpia

sólo tiene en la lupa la planta solar de Sonora. El ETPUTCL proyecta incorporar 12 plantas CC a gas con adición de hidrógeno, pero al final son combustibles fósiles. El documento cita que la Cenace, la CRE y la CFE afirman que la falta de infraestructura de transmisión y distribución para acomodar generación renovable y la falta de regulación para desarrollar la infraestructura que dé respaldo a las renovables son el principal obstáculo para incorporar las energías limpias construidas o proyectadas.

Es decir, puros temas que dependen del propio gobierno y entidades públicas. Omiten que la responsabilidad de la falta de estas condiciones es de ellos mismos. Me explico. La CFE tiene el monopolio en transmisión y distribución. Si hace falta infraestructura, es porque la comisión ha incrementado 1.0% y 1.1% las líneas de transmisión y distribución eléctricas, respectivamente. Y es la CRE la responsable de establecer la regulación que permita el desarrollo de la infraestructura de respaldo. Es decir, el gobierno reconoce ser el responsable del estancamiento en la transición energética del país. Sobre los retos que identifican para el gobierno siguiente, la Sener señala que entre 2023 y 2026 sólo se prevé añadir los proyectos firmes con contrato de interconexión y los "proyectos estratégicos" para cumplir con el Plan Nacional de Desarrollo 2019-2024.

Estos proyectos ya nos los había adelantado la Sener y son los 8 mil 858 MW incluidos en el Prodesen 2023-2037, de los cuales 85% corresponde a generación con fuentes fósiles y sólo 15% a fuentes limpias, por lo que será hasta 2027 cuando se sumen proyectos que permitan alcanzar los objetivos incluidos en la Ley de Transición Energética. El diagnóstico de esta administración es claro: falta capacidad de generación limpia para alcanzar las metas establecidas en la ley. Para añadir esa capacidad es necesario invertir en las redes de transmisión y distribución eléctricas, y apostar por avances tecnológicos (almacenamiento y uso de tecnología para monitorear las horas de mayor demanda y cazarla con la oferta de generación de sistema) que nos permitan acelerar la eficiencia energética.



## 1 2 3 4 EL CONTADOR

**1.** A nombre del sector financiero arrecian los intentos de fraudes con inteligencia artificial. Desde la Bolsa Mexicana de Valores, que dirige **José-Oriol Bosch**, se advirtió de videos que utilizan su imagen y la voz de sus directivos para informar sobre supuestas oportunidades de inversión. Entre las instituciones pantalla también se encuentra el Banco de México, gobernado por **Victoria Rodríguez**, así como la Asociación de Bancos de México, presidida por **Julio Carranza**, pues también han detectado videos falsos donde se pide dinero. A ellos se suman empresas como Pemex, de **Octavio Romero**, y la CFE, de **Manuel Bartlett**, que son usadas por los defraudadores para robar datos personales y bancarios.

**2.** La próxima semana, Aeroméxico, que dirige **Andrés Conesa**, aumentará la conectividad en el Aeropuerto Internacional Felipe Ángeles, al mando de **Isidoro Pastor**, con una ruta a McAllen. Éste será el segundo destino a Estados Unidos que pondrá desde la terminal mexiquense, pues ya opera la ruta AIFA-Houston. El AIFA ya tiene otras rutas internacionales a La Habana, operada por Magnicharters y Viva Aerobus, que dirige **Juan Carlos Zuazua**, y a Panamá, servida por Copa Airlines, que dirige **Pedro Heilbron**. A nivel nacional, la empresa ya cuenta con 31 rutas operadas por las tres principales aerolíneas, incluida Volaris, que preside **Enrique Betranena**. En 2023, el AIFA movilizó a 2.3 millones de pasajeros.

**3.** Mientras que la industria automotriz está evolucionando hacia la electromovilidad, el gobierno federal y el resto de la cadena de valor están al pendiente de nuevos proyectos. Sin embargo, pocos están tomando en cuenta que en el mediano plazo harán falta expertos, no sólo que trabajen directamente en las armadoras, sino aquellas personas que tendrán el conocimiento para reparar o dar mantenimiento a los autos eléctricos. Por eso, desde la Secretaría de Desarrollo Sustentable de Querétaro, que lidera **Marco Antonio del Prete**, se impulsa un laboratorio de electromovilidad en la Universidad Politécnica, para que los estudiantes adquieran el conocimiento necesario para los servicios posventa.

**4.** Empresarios mexicanos aprovecharon la visita de representantes de la US Chamber of Commerce en el país para reunirse y refrendar los lazos de cooperación entre ambas partes. **Francisco Cervantes**, presidente del Consejo Coordinador Empresarial (CCE), encabezó la comitiva del encuentro que se celebró en la embajada de Estados Unidos, con la compañía del embajador **Ken Salazar**. Los temas que se abordaron en este encuentro fueron las disputas comerciales que hay en el marco del T-MEC, las próximas elecciones presidenciales, así como los temas de seguridad y migración. La US Chamber of Commerce se caracteriza por abogar por los negocios, el crecimiento, la innovación y la creación de empleos.





## Locuras del emperador

**Humberto Gual** y algunos de los miembros del comité directivo de ASPA de México están usando, tanto al sindicato como a las líneas aéreas que representan e, incluso, con las que no tienen ninguna relación laboral, como trampolín para sus aspiraciones políticas personales.

Parecería que el secretario general de ASPA ya tiene a todos acostumbrados a sus cruzadas quijotescas que tanto le gusta contar en medios de comunicación y en cualquier lugar en el que le hagan caso, por lo que no es tan relevante.

Hace unos días dio entrevistas en medios de comunicación para hablar sobre el fin de su periodo como secretario general de ASPA. Si bien es cierto que el proceso inicia en febrero, será hasta agosto cuando sea la elección de este gremio.

Este líder, además, anda convocando para una marcha el 31 de enero, junto con la UNT, presidida por **Francisco Hernández Juárez** (quien, sorprendentemente, sigue ahí), lo que parece muchísimo más un acto de campaña política que una reivindicación laboral.

Quienes ingenuamente le dan foro no alcanzan a ver que **Gual** está en un juego perverso que sí tiene consecuencias y que incluso podría implicar problemas en la relación de la mayoría de sus agremiados que se encuentran en la plantilla de Aeroméxico, que encabeza **Andrés Conesa**. No olvide que tienen pendiente una revisión fundamental de su contrato colectivo de trabajo, luego del que firmaron en la pandemia de covid-19.

Utilizó un acto gremial —importante sólo para los miembros de ASPA— para, nuevamente, lanzarse de manera indirecta en contra de Viva Aerobus. Parecía que ya había entrado en razón de la totalmente legal autorización de la AFAC, dirigida por **Miguel Enrique Vallín**, para que la línea aérea que dirige **Juan Carlos Zuazua** rente aviones, con todo y tribulación temporalmente, mientras se cruza la crisis de seguridad en los aviones de Boeing.

Hizo un discurso como de líder populista, en el que su frase pegadora fue “no permitiremos que los empresarios abaraten nuestra profesión”. Mucho más allá de que los miembros de ASPA decidirán si se quieren subir a ese barco y quedarse, debe destacarse que nadie quiere abaratar su trabajo o desplazarlos.

Lo que ha estado haciendo Viva Aerobus no sólo es legal, sino correcto, por encima de las aspiraciones políticas del secretario general de ASPA o de algunos otros de sus representantes. El presidente del Colegio de Pilotos, **Ángel Domínguez**, a quien sólo puede vérselo como muy cercano a **Gual**, anunció hace unos días que es candidato a diputado federal por parte de Movimiento Ciudadano.

Seguramente, **Humberto Gual** no se conformará con menos y cree que está haciendo lo correcto para que algún partido lo haga senador o, por lo menos, le garantice un lugar en la Cámara de Diputados. Los pilotos tienen la dirigencia que eligieron, pero qué culpa tienen los pasajeros e, incluso, el sector aeronáutico.

### REMATE DATODEPENDIENTE

Mientras que algunos analistas estaban muy ocupados en tratar de interpretar la más reciente minuta del Banco de México, gobernado por **Victoria Rodríguez**, y saber en qué momento comenzarían a disminuir las tasas de interés (antes o después del primer trimestre), la inflación de la primera quincena subió a 4.90% en tasa anual.

Mucho más allá de lo que el Presidente calificó como “un brinquito”, con una clara intencionalidad política, hay elementos que deben considerarse plenamente: es la quinta quincena consecutiva que suben los precios a tasa anual; la inflación en su componente agropecuario, que no es subyacente, tuvo un crecimiento de aproximadamente 10%, lo que golpea fuertemente en la canasta básica.

Ahí, la política monetaria es menos eficiente. Si se analiza que lo que más han subido son este tipo de precios y que las mayores inflaciones se registraron en Acapulco y Chilpancingo, Guerrero, se explica que fue por los efectos del huracán *Otis*, así como por la inseguridad, lo que ha generado, entre otras cosas, cuellos de botella en el transporte de mercancías.

Si el gobierno realmente quisiera contribuir con el Banco de México a disminuir la inflación, tendría que ir mucho más allá de pactos y otras alternativas similares, como cumplir la demanda de la iniciativa privada, que bien ha enarbolado la Coparmex, encabezada por **José Medina Mora**, hacia una mayor seguridad en el país.

No alcanzan tibios señalamientos, como el de **José María Abugaber**, presidente de la Concamin, sobre la gravísima inseguridad en las carreteras. Se debe exigir al gobierno que cumpla con su obligación de dar seguridad a todos los ciudadanos, puesto que eso también contribuye al control de la inflación.



## Zedillo, la respuesta a López Obrador

El presidente **López Obrador** no tolera a **Ernesto Zedillo**, desde que el exmandatario criticó la política obradorista de elevar el salario mínimo sin apoyos empresariales. Para **Zedillo**, el gobierno lopezobradorista promueve la economía informal: las empresas, con costos laborales más altos por salarios, prefieren contratar por fuera a los trabajadores.

Las críticas a **Zedillo** han sido constantes y hasta ha empatado en el *top of mind* de las mañaneras a **Felipe Calderón**, el otro expresidente que **López Obrador** critica un día sí y al otro también.

Por eso, esta semana, cuando a Palacio Nacional llegó la noticia de que **Zedillo** venía contratado por Actinver a una charla con **José María Aznar**, el expresidente español, **López Obrador** aprovechó para irse contra **Zedillo**.

Le pidió que respondiera por qué convirtió las deudas privadas en deuda pública, por qué realizó un sistema de pensiones donde el trabajador sólo recibiría el 50% de su salario; por qué no aumentó el salario mínimo y por qué desapareció los trenes de pasajeros.

### ZEDILLO, COMO AMLO, MANTUVO REFORMAS DE SALINAS

**Zedillo** no tiene empacho en mencionar lo que hizo. Y debemos decirlo: no podía ver ni en pintura a **Carlos Salinas**, como lo atestiguó su persecución a **Salinas**.

Aun así, **Zedillo** mantuvo el camino de reformas económicas. Si bien **Salinas** transformó la economía con un TLC con Estados Unidos y Canadá y la autonomía del Banco de México, **Zedillo** pudo realizar la primera reforma de pensiones, individuales y capitalizadas, lo cual era el principio del salvamento de las finanzas públicas, que no pueden pagar pensiones bajo el esquema solidario.

¿Que a **Zedillo** le faltó poner en la reforma una mayor aportación para pensionarse mejor?, claro, pero, en sí misma, la creación de las afores fue un hecho trascendental y de solución en finanzas públicas y particulares.

### EL FOBAPROA LO TRANSFORMÓ EN IPAB Y FERROMEX ESTABA QUEBRADO

**López Obrador** también acusa a **Zedillo** del Fobaproa, de haber transformado deudas privadas en deuda públi-

ca. **Zedillo** hizo lo correcto: salvar el sistema de pagos y transformarlo para un salvamento sólo para los ahorradores con el IPAB, donde hoy existe un seguro de depósito de 400 mil udis (3 millones 232 mil pesos, actuales). El salvamento de hoy en día sólo es a los ahorradores, no a los banqueros.

¿Que **Zedillo** eliminó Ferromex?, bueno, recordemos lo obvio: Ferromex estaba quebrado. Y, si había una decisión de trenes de pasajeros, pasaba por un subsidio gubernamental que, por ejemplo hoy, en el sexenio actual no se ha dicho de cuánto va a ser. Quizá el único punto donde **López Obrador** pueda criticar a **Zedillo** es en el salario mínimo, pero el aumento al mínimo comenzó con **Peña Nieto** y **López Obrador** lo ha seguido, eso sí, de manera decidida. Y **Zedillo** lo criticó por hacerlo sin apoyo a las empresas.

### EXPRESIDENTES QUE TRABAJAN, QUÉ BUENO

El presidente **López Obrador** suele criticar a todos los expresidentes, menos a **Enrique Peña Nieto**, a quien lo considera un demócrata, pues ha dicho que, cuando ganó las elecciones, **Peña Nieto** lo aceptó. Cuando, de antemano, **AMLO** ganó las elecciones en un proceso creíble gracias al INE.

En esta ocasión ha sido **Zedillo** el blanco de críticas de la mañanera. Sólo que debemos decir que los expresidentes han vuelto a trabajar. Se acabó la pensión de oro que se les daba. Sólo permanece su seguridad, que es indispensable después de haber sido mandatario en base a las decisiones de seguridad pública. Y ahí, en que los expresidentes trabajen en la iniciativa privada, no hay nada que reprochar. Ya pasó su gestión y sus decisiones de seguridad nacional. Son las empresas u organismos quienes buscan este tipo de perfil. Y mejor que los expresidentes trabajen a que vivan del presupuesto público.

### ACTINVER NO TIENE LA CULPA

Actinver es el grupo financiero liderado por **Héctor Madero**. Y, como parte de su convención anual, así como ha invitado a otros personajes, esta vez lo hizo con **Ernesto Zedillo** y con **José María Aznar**. Actinver tiene conocimiento de inversiones, es un grupo sólido. Y, desde luego, no entra en cuestiones políticas. Lo suyo son las inversiones. **Héctor Madero** es un inversionista serio. Pero ahora quedó entre las patas de los caballos presidenciales.



**“Cemex informó que en 2023 hubo un ligero incremento del 3.5% en acuerdos de inversión en compañías de tecnología de la construcción”**

## ¿Unicornios? Adiós juego de niños

Como ustedes andan con lo de las elecciones de este año, se están perdiendo lo que ocurre en el ambiente de las “startups”.

Si son de los que aún están planeando la idea millonaria de una “app”, es posible que se encuentren con que el juego se acabó.

En realidad, terminó en 2022,

cuando menguaron las historias de unicornios validadas por cuentos de crecimiento explosivo centrados en una palabra: “escalabilidad”. ¿Cuántos unicornios mexicanos nacieron en 2023?

Es 2024 y la realidad muestra que las inversiones en nuevas empresas (eso que los vecinos llaman venture capital) marginan aquello de logos coloridos y nombres “catchy” que persiguen

cheques de mil millones de dólares.

Esa actividad regresó a la adultez y mucho de lo que atrae interés de inversionistas tiene que ver con hacer negocios entre empresas, no necesariamente con peatones y mortales.

El más reciente reporte de la consultora Rión y Asociados brinda algunos detalles.

Las cuatro transacciones de

venture capital más relevantes enlistadas en diciembre reúnen a emprendedores probablemente talentosos, pero involucrados en **temas francamente aburridos, urgidos de innovación:**

Van: **Kapital México**, *fintech* mexicana dedicada a prestar servicios financieros a medianas y pequeñas empresas, cerró una ronda de inversión Serie B por 40 millones de dólares, liderada por Tribe Capital.

Otra es **Solvento**, otra empresa nacional que provee servicios de factoraje para propietarios de camiones, que cerró una extensión de 3.5 millones de dólares de su ronda de inversión semilla, liderada por **Quona** Capital.

Hay dos más: **Nonco**, empresa estadounidense dedicada a brindar servicios de corretaje de activos digitales, que cerró una ronda de inversión semilla por 10 millones de dólares en la que participó **Lvna** Capital, de México y **Piper**, una española de inteligencia artificial especializada en la automatización de tareas, cerró una ronda de inversión por 3.2 millones de dólares en la que se involucró la mexicana **IGNIA** Partners.

**¿Quieren más evidencia?**

Vean lo que comunicó Cemex esta semana.

La gigante cementera de origen regiomontano avisó que en 2023 hubo un ligero incremento del 3.5 por ciento en acuerdos de inversión en compañías de tecnología de la construcción (Contech).

Pero el monto invertido en estas sumó 3 mil 30 millones de dólares, **una caída de 44 por ciento respecto a 2022. Vaya, hay más tratos, pero sensiblemente más baratos.**

En su informe, esa compañía encabezada por Fernando González enlistó los nombres de “las 50 startups de Contech más prometedoras” de este año.

Entre ellas, **Agave**, una herramienta de integración de datos entre sistemas como contabilidad en la nube y **Alcemy**, que utiliza aprendizaje automático y tecnología de control para predecir las propiedades de calidad del cemento y hormigón. Su objetivo es optimizar la calidad y los costos de producción y reducir las emisiones de CO2.

**¿Hay todavía nichos divertidos?** Sin duda.

Al inicio de este año, Scott Galloway, el polémico multimillonario e inversionista profesor de la NYU, destacó que la situación

de *millennials* impedidos de comprar su propia casa abre oportunidades para ciertos negocios.

Ellos enfrentan tasas altísimas combinadas con la inestabilidad laboral, quizás por eso prefieren vivir solos o en familias pequeñas. Para ese mercado hay que crear nuevas casas.

El negocio es atendido por nuevas firmas como **Agorus**, dedicada a la construcción de viviendas utilizando software propio y robótica avanzada; y claramente por **ARCbuild**, que construye viviendas modulares de acero prefabricadas, autosuficientes y fuera de la red, para quien quiera instalarse en el bosque, lejos de todos.

También, Automated Architecture (**AUAR**) del Reino Unido, que utiliza el diseño generativo y aprendizaje basado en datos para construir una red de micro-fábricas descentralizadas para viviendas sostenibles de madera

Para ese sector, en ese negocio, todavía hay espacio para aquellos entusiastas de algo parecido a las *apps*, si aceptan valuaciones que tal vez no alcancen los mil millones de dólares.

---

Director General de Proyectos Especiales y Ediciones Regionales de EL FINANCIERO



## Combate la inflación y come bien por menos

En el contexto de un aumento del 4.9 por ciento en la inflación general de México durante la primera quincena de enero, Cheaf, la *startup* mexicana especializada en el rescate de alimentos, compartió que diversos negocios se han visto obligados a subir sus precios para evitar quiebras, mientras que, del otro lado, los clientes enfrentan cada vez más complicaciones para poder adquirir alimentos.

“Esto sumado a menores niveles de ventas y el común desperdicio de alimentos, muchas veces generado por deficientes métodos de refrigeración o un mal cálculo en la adquisición de insumos, representa un reto y panorama poco alentador para los negocios mexicanos. Es por ello que, para evitar quiebras, distintos negocios se han visto en la necesidad de aumentar sus precios, tanto restaurantes como supermercados”, explicó **Kim Durand**, CEO y fundador de Cheaf.

La plataforma actualmente ofrece excedentes de alimentos de establecimientos como Maison Kayser, El Globo, Montparnasse, Tierra Garat, Hotel Ibis,



Fiesta Inn y Sanborns, presentados como “paquetes sorpresa” que permiten a los usuarios adquirir alimentos a una fracción de su precio original (entre el 50 y 65 por ciento del costo), reduciendo el desperdicio de alimentos y ofreciendo una opción más asequible para comer.

Con 1.3 millones de descargas, más de 800 mil usuarios registrados y más de mil 600 negocios afiliados en 24 ciudades de México, Cheaf ha

logrado operar también en Chile desde octubre de 2023. Ante los desafíos actuales, la plataforma se presenta como una solución para combatir la inflación, al mismo tiempo que contribuye a la reducción del desperdicio de alimentos en el país.

### **Impulsan el reciclaje**

En 2023, Tetra Pak participó en 50 campañas de reciclaje en más de 40 ciudades del país, acercando el concepto de reciclaje a diferentes segmentos de la población a través de puntos de acopio, capacitaciones, conferencias, exposiciones de arte urbano y proyectos educativos, como el aula sustentable en Pachuca, Hidalgo, construida con más de 170 mil envases reciclados de Tetra Pak.

La industria del reciclaje de envases de Tetra Pak genera 400 empleos directos en México, involucrando a 18 empresas locales que transforman los envases posconsumo en diversos productos. Anualmente, Tetra Pak y sus aliados reciclan más de 55 mil toneladas de envases en México, impulsados por una inversión global de más de 40 millones de dólares realizada por la compañía.

---

Durante los últimos 25 años, Tetra Pak, que en México dirige **Robert Graves**, ha promovido el reciclaje de sus envases. La educación ambiental desempeña un papel clave en la sensibilización y establecimiento de alianzas con diversos actores, incluyendo recicladores, centros de acopio, empresas, consumidores, gobiernos, escuelas y emprendedores.

### **Médica Sur y Mayo Clinic cumplen 10 años**

Médica Sur y Mayo Clinic conmemoran 10 años de colaboración en México. La alianza, establecida hace una década cuando Médica Sur, comandada por **Misael Uribe**, se unió a la Red de Atención de Mayo Clinic Care Network, marcó el inicio de la participación internacional del hospital en este selecto grupo. Esta colaboración ha brindado a Médica Sur acceso a recursos y conocimientos médicos de Mayo Clinic, influyendo en el estándar de atención médica en México. Al celebrar su décimo aniversario, esta colaboración destaca la importancia de las alianzas estratégicas en el dinámico entorno de la atención médica.



# Reto financiero: Domina tu ciclo de vida



Se menciona que a partir de la generación de los *millennials* se observa un desajuste en el ciclo de vida, extendiéndose alrededor de 10 años más. Esto se refleja en la decisión de los jóvenes de permanecer en el hogar paterno, retrasar el matrimonio y demostrar menos inquietud respecto a la construcción de un patrimonio. El problema es que esta creencia podría provocar la trampa de creer que contamos con más tiempo para elaborar un plan financiero.

Atrasar determinados acontecimientos no elimina la necesidad de un enfoque financiero en previsión de los ineludibles eventos por venir.

**1.- Juventud.** Este periodo es fundamental para familiarizarse con conceptos como el ahorro, la inversión y el endeudamiento. Comprender la importancia de la

planificación y apreciar el costo de oportunidad inherente a las decisiones tomadas. En este contexto, la educación financiera es un pilar a menudo subestimado.

**2.- Inicio de la carrera profesional.** En esta fase, suele existir un acceso a los recursos financieros. Sin embargo, es el punto de partida para asumir compromisos, tales como la independencia o la compra del primer vehículo.

Resulta esencial establecer un presupuesto personal.

**3.- Comienzo de la convivencia en pareja.** La unión con un@ compañer@ sentimental puede desencadenar sinergias financieras mientras ambos contribuyen económicamente. No obstante, también surge el riesgo del derroche y la posibilidad de desatender las próximas etapas.

**4.- Convertirse en padres.** La crianza de los hijos conlleva gastos en educación, atención médica y actividades extracur-

riculares. Además, esta fase contempla seguros y testamentos para garantizar la seguridad familiar ante imprevistos.

**5.- Preparación para la jubilación.** Una pregunta que aparecerá es: ¿Cómo deseo vivir al retirarme del trabajo? La respuesta orientará las inversiones y ahorros emprendidos.

**6.- Vejez.** En esta última etapa, los resultados de la planificación se hacen evidentes. En ese momento, la creación de un fondo de emergencia y la inversión en productos financieros de bajo riesgo da tranquilidad.

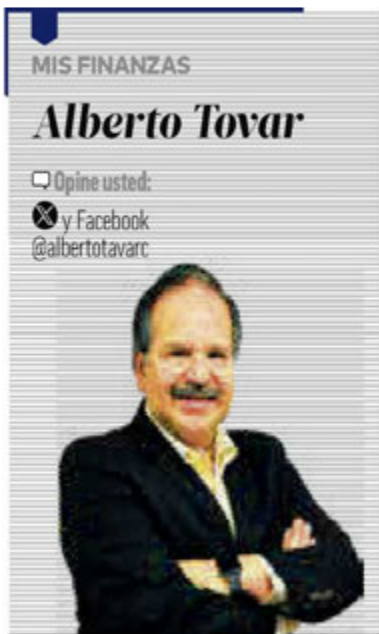
Indistintamente de la fase del ciclo, la planificación financiera representa una labor continua de revisión y adaptación constante.

¿Tienes claro tu ciclo de vida? Coméntame en Instagram: @atovar.castro y sígueme en el podcast "Dinero y Felicidad", en Spotify, Apple Podcast, entre otros.





# Reto financiero: Domina tu ciclo de vida



Se menciona que a partir de la generación de los *millennials* se observa un desajuste en el ciclo de vida, extendiéndose alrededor de 10 años más. Esto se refleja en la decisión de los jóvenes de permanecer en el hogar paterno, retrasar el matrimonio y demostrar menos inquietud respecto a la construcción de un patrimonio. El problema es que esta creencia podría provocar la trampa de creer que contamos

con más tiempo para elaborar un plan financiero.

Atrasar determinados acontecimientos no elimina la necesidad de un enfoque financiero en previsión de los ineludibles eventos por venir.

**1.- Juventud.** Este periodo es fundamental para familiarizarse con conceptos como el ahorro, la inversión y el endeudamiento. Comprender la importancia de la planificación y apreciar el costo de oportunidad inherente a las decisiones tomadas. En este contexto, la educación financiera es un pilar a menudo subestimado.

**2.- Inicio de la carrera profesional.** En esta fase, suele existir un acceso a los recursos financieros. Sin embargo, es el punto de partida para asumir compromisos, tales como la independencia o la compra del primer vehículo. Resulta esencial establecer un presupuesto personal.

**3.- Comienzo de la convivencia en pareja.** La unión con un@ compañer@ sentimental puede desencadenar sinergias financieras mientras ambos contribuyen económicamente. No obstante, también surge el riesgo

del derroche y la posibilidad de desatender las próximas etapas.

**4.- Convertirse en padres.** La crianza de los hijos conlleva gastos en educación, atención médica y actividades extracurriculares. Además, esta fase contempla seguros y testamentos para garantizar la seguridad familiar ante imprevistos.

**5.- Preparación para la jubilación.** Una pregunta que aparecerá es: ¿Cómo deseo vivir al retirarme del trabajo? La respuesta orientará las inversiones y ahorros emprendidos.

**6.- Vejez.** En esta última etapa, los resultados de la planificación se hacen evidentes. En ese momento, la creación de un fondo de emergencia y la inversión en productos financieros de bajo riesgo da tranquilidad.

Indistintamente de la fase del ciclo, la planificación financiera representa una labor continua de revisión y adaptación constante.

¿Tienes claro tu ciclo de vida? Coméntame en Instagram: @atovar.castro y sígueme en el podcast "Dinero y Felicidad", en Spotify, Apple Podcast, entre otros.



# Alerta roja con inteligencia artificial



**Y**a bien lo decían los futurólogos hace unos años: la inteligencia artificial cambiará el mundo y el rumbo en muchos temas para bien y para mal; solo hay que ver las diversas alertas que los principales protagonistas en el mundo financiero están lanzando porque su imagen está siendo utilizada para recomendar “inversiones”, productos o mensajes que nunca fueron dichos por ellos.

Ahí tiene, la semana pasada la alerta del Banco de México (Banxico), de Victoria Rodríguez en donde falsifican su imagen y video, ayer la de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) de Oriol Bosch, de Carlos Slim que ha sido recurrente, y no descarte que salgan de los principales directivos bancarios, *influen-*

*cers* y demás recomendado o invitando a realizar transacciones que no solo perjudicarán al usuario, sino también no descartemos que salga un video con un personaje de primer nivel como puede ser el presidente Andrés Manuel López Obrador “alertando” de la quiebra de algún banco o que saquen su dinero de equis institución, y se desate una corrida financiera.

Este es un tema que debe preocupar a todos sin excepción, tanto a clientes como a las autoridades y tomarse en serio y tener un plan de acción diseñándose para actuar en conjunto y alertar a todos que son falsos; no se puede ir actuando por separado.

Si bien las estadísticas muestran que la banca en general esta sólida, y que la

mayoría de los bancos tiene suficiente liquidez, por ejemplo, para soportar una presión de retiro de depósitos, no es el escenario ideal que esto suceda sobre todo alentado por videos “fake” generados con inteligencia artificial.

Estos videos seguirán generándose y no les extrañe que vean videos falsos utilizando las imágenes de cualquier personaje con credibilidad en el mundo financiero, de espectáculos o políticos recomendando o denostando a ciertas instituciones financieras; distinguir entre falso y verdadero es la tarea en la que deben enfocarse autoridades y sector financiero para tener un plan de acción conjunto, antes de que se presente un problema grave, las alertas están

ya encendidas.

Y en el otro lado de la moneda, un éxito el encuentro anual realizado por Actinver que comanda la familia Madero y que recientemente tomó el mando, Francisco Lira como director. Su evento dirigido a sus clientes de banca patrimonial, en donde recordemos tienen un amplio dominio de ese segmento de

mercado, con más de 500 mil clientes, se puso en el centro del huracán, cuando se conoció a uno de los oradores principales, el expresidente Ernesto Zedillo, quien se dedica a dar conferencias por todo el mundo y en nuestro país ha estado en diversos foros de manera privada. El encuentro programado para unas dos mil personas, recibió en el último

día, luego de las preguntas y críticas lanzadas por el presidente Andrés Manuel López Obrador al orador, más de 600 solicitudes de asistencia de los clientes, tan es así que en la parte externa del lugar en donde se tuvo el evento, también estuvo repleto de clientes esperando poder tener acceso al mismo, no se diga de medios.

***“No les extrañe que vean videos falsos utilizando las imágenes de cualquier personaje con credibilidad”***

***“Este es un tema que debe preocupar a todos sin excepción, tanto a clientes como a las autoridades”***



# Un marco de responsabilidad

Una de las preguntas más frecuentes en los círculos de análisis en donde se evalúa la política fiscal de la presente administración consiste en si verdaderamente se ha logrado un manejo prudente de las finanzas públicas. Dicha prudencia, si la pasamos a conceptos técnicos, se puede entender desde diferentes ángulos, empezando de manera ortodoxa por el tamaño de la deuda o el déficit, pero también bajo el escrutinio de los ingresos o gastos en sí mismos.

Este escrutinio sobre la conducción de la política fiscal no es casual ni espontáneo, sino consecuencia de la vigilancia que se desprende del marco de responsabilidad que se formuló a partir de las lecciones aprendidas en diferentes periodos de crisis económicas, que fueron la base para el diseño y publicación de la Ley Federal de



Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria en 2006.

El diseño institucional de México para preservar finanzas públicas sanas fue consecuencia del aprendizaje severo que trajeron diferentes eventos

críticos relacionados con un manejo riesgoso de las herramientas al alcance del gobierno, entre ellas, no solo el nivel de endeudamiento sino también su composición, de tal forma que bajo un enfoque de administración integral de riesgos se prestara atención a la exposición a movimientos en el tipo de cambio, las tasas flotantes, o incluso a los plazos de vencimiento demasiado breves.

Fue gracias a ese marco de responsabilidad que fue posible construir diferentes aspectos de la política fiscal que contribuyeron a fortalecer el uso de los recursos públicos. Dicho andamiaje consiguió que se optimizaran las reglas para la acumulación de ahorros de largo plazo en los fondos de estabilización como el FEIP, el más notorio entre los famosos “guardaditos”. Pero también se establecieron criterios para disponer de sus recursos y se diseñó una herramienta complementaria para mejorar su función de administración de riesgo y contención frente a choques exógenos: las coberturas petroleras.

Asimismo, se establecieron reglas fiscales, esto es, niveles máximos de déficit que el Congreso puede aprobar y que, en caso de que el gobierno federal desee sobrepasar, debe justificar mediante un programa de consolidación fiscal que asegure que habrá una reducción paulatina del déficit hasta que pueda converger a su valor deseable. Las reglas permitieron divulgar valores adecuados cuando se analizan métricas como los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP), el balance tradicional o el balance primario.

La reforma hacendaria que se aprobó en 2014 se construyó sobre esta base y propuso el diseño del marco legal vigente en la conducción de la política fiscal. De ahí que una reforma hacendaria que fortaleció las fuentes de ingresos del sector público contara con métricas de divulgación que permitieran evaluar su desempeño. Con ello se construyeron anclas de seguimiento a las finanzas públicas.

Por ende, cuando nos hacemos la pregunta sobre el

manejo reciente de la política fiscal es posible que diferentes voces sensatas argumenten que éste había sido un gobierno con una postura conservadora en el manejo fiscal, porque se le evalúa desde la perspectiva de las métricas que el marco de responsabilidad implementó con alta eficacia: miramos la deuda, comparamos el monto de los RFSP con otros años o el signo y magnitud del balance primario. Pero al mismo tiempo, justo por el ancla que se creó mediante dicho mecanismo de rendición de cuentas, las cifras que se presentaron de endeudamiento adicional para 2024 nos invitan a reflexionar las presiones que se han acumulado al cierre del sexenio por una combinación de rigidez en los ingresos (no hubo reforma fiscal) y una presión neta al alza sobre el gasto (prioridades y programas pesaron más que recortes y austeridades), las cuales en su conjunto heredarán riesgo fiscal considerable para la próxima administración federal. Dentro de todo discurso de responsabilidad, el análisis sobre la sostenibilidad es la prueba más importante.



## ¿Es adecuada la postura monetaria en México?

**H**ace un año, con datos al cierre de 2022, la inflación en México –medida en tasa interanual– era de 7.8%, mientras que la subyacente se ubicaba en 8.4%. Ahora, con datos al cierre de 2023, la inflación general está en 4.7%, mientras que la subyacente se ubica en 5%. Es decir, si bien está todavía por encima del rango objetivo del Banco de México, la inflación es sustancialmente menor a la observada hace un año.

En este sentido, es de destacar lo sucedido con la subyacente que, al eliminar los precios más volátiles (que son los de la energía y alimentos frescos), nos habla de una tendencia inflacionaria de mediano plazo bastante más benigna que la observada hace un año. Lo anterior es válido, incluso tomando en cuenta el dato más reciente de inflación de la segunda quincena de enero que llevó a la inflación general a 4.9% dado que el aumento se explica fundamentalmente por aumentos temporales en precios agropecuarios. De hecho, lo relevante del dato de la primera



quincena es la reducción en la subyacente a 4.8% y en particular la bajada en la inflación de servicios de 5.4% a 5.2%, datos que refuerzan el proceso desinflacionario.

Por otra parte, hace un año las estadísticas reportadas por el

Banco de México mostraban que las expectativas inflacionarias en el plazo de uno a cuatro años se ubicaban en 4%, mientras que ahora están en 3.7%; es decir, alrededor del promedio de la inflación observada en las últimas dos décadas. Las expectativas de mediano plazo (de cinco a ocho años) han estado bien ancladas durante este episodio inflacionario.

Al ser México una economía abierta y muy interrelacionada con la de Estados Unidos, la inflación en el vecino del norte también ha sido un factor importante en determinar el comportamiento de los precios en México. Así, a inicios de 2023 la inflación general en Estados Unidos se ubicaba en 6.4% y la subyacente en 5.6%, mientras que ahora esas variables están en 2.3% y 2.6%, respectivamente.

¿Qué ha ocurrido con la política monetaria en este lapso? Para responder esta pregunta hay que analizar las tasas de política monetaria reales; es decir, ajustadas por inflación. Utilizando la inflación esperada a un año,

podemos obtener dichas tasas (las tasas *ex-ante*). Así, mientras que hace un año la tasa de real de política monetaria era de 5.3%, ahora está en niveles de alrededor de 7%.

Así, nos encontramos hoy en un entorno bastante más favorable con menor inflación (tanto general, como subyacente), menores expectativas inflacionarias y menores presiones inflacionarias del exterior, pero con una postura monetaria que es más restrictiva de lo que era hace un año, cuando las variables citadas se mostraban adversas. Se trata de una situación que creo sugiere que hay espacio para comenzar a bajar la tasa de política monetaria en nuestro país.

Por otra parte, el hecho de que la inflación haya disminuido, tanto en México como en Estados Unidos, sin que la política monetaria haya tenido efectos negativos ni en el crecimiento ni en el mercado laboral, sugiere que en buena medida el choque inflacionario que vivió el mundo tras la epidemia de Covid se debió a choques de oferta, explicados por

los cuellos de botella que ocasionó la contingencia sanitaria. En este sentido, posiblemente no se requería de una política monetaria tan restrictiva para disminuir las presiones inflacionarias ya que la dilución de dichos choques (y no las elevadas tasas de interés) explica en buena medida el proceso desinflacionario. Con esto no quiero decir que apretar la política monetaria no era necesario: era lo adecuado para evitar un desanclaje de las expectativas, pues gracias a ello los agentes económicos interpretaron que los bancos centrales harían lo necesario para evitar una espiral inflacionaria.

Se podrá argumentar que pueden venir nuevos choques de oferta, por ejemplo, con los ataques a embarcaciones en el Mar Rojo, que pueden traer nuevos aumentos en precios y que, por tanto, no es momento de relajar la política monetaria. Si bien es cierto que esas distorsiones pueden ocurrir, habría que reconocer que se trataría nuevamente de aumentos explicados por choques temporales de oferta ante los que la política monetaria es inefectiva. Por lo anterior, me parece que están dadas las condiciones, tanto en México como en Estados Unidos, para que pronto comience un ciclo de relajamiento en la política monetaria.

**“Nos encontramos en un entorno bastante más favorable con menor inflación, menores expectativas inflacionarias y menores presiones inflacionarias del exterior”**



# Tiempo de definiciones



**L**a historia tiene a veces vértices en los que se producen puntos de quiebre.

Algunos piensan que hay un determinismo y que el curso de los acontecimientos va a ir en una sola dirección.

Por ejemplo, los marxistas, aquellos partidarios de lo que se denomina el 'materialismo histórico', consideran que **la senda de la historia camina en una sola dirección**, la de la dictadura del proletariado. Imagínese.

Hoy, hay pocos marxistas que lo declaren. Pero **hay muchos más que son vergonzantes**. Siguen con la visión del mundo con la que se formaron, allá en las décadas de los 70 u 80, pero saben que ya no pueden alardear de ella.

En contraste, del otro lado, hay una gran corriente de la oposición que **piensa que Claudia Sheinbaum es una marxista militante**. Suponen que piensa que las sociedades evolucionan gracias a la lucha de clases y que aborrece sinceramente a los empresarios, a quienes ve como explotadores. Y que hay que impedir que esta 'marxista' llegue al gobierno.

Si a algunos de las decenas y decenas de empresarios con los que Sheinbaum se ha reunido en las últimas semanas les dicen eso, la respuesta es: **no les creemos**.

Yo he hablado con muchos, que perciben una actitud sensata de la aspirante de Morena.

Pero, de inmediato llegan los memoriosos, con justa razón, y dicen: **fue lo mismo hace seis años**.

Organizados por Alfonso Romo o Julio Scherer, los empresarios que estaban expectantes de la propuesta de AMLO en 2018 encontraron que parecía haber propuestas coherentes, entre ellas preservar el proyecto del aeropuerto de Texcoco, lo que no ocurrió.

Hoy muchos **piensan que será lo mismo**: Morena y Claudia están engañando a los empresarios, como pasó hace seis años.

Suponen que hoy los seducen para alinearlos al proyecto oficialista y en pocos meses más les van a dar un puntapié para quitárselos de encima.

Ignoran que las circunstancias concretas hoy son muy diferentes.

La historia no se repite, salvo que sea una comedia. Obviamente, **el 'materialismo histórico' es una**



**falacia.** No hay ningún determinismo y el futuro se va a decidir en función de lo que hagan las sociedades.

Ni Claudia es AMLO, ni Xóchitl es Anaya o José Antonio Meade.

Hoy las circunstancias son diferentes.

Coincido con quienes dicen que las encuestas de hoy no implican el escenario del 2 de junio.

Pero difiero enfáticamente de quienes dicen que aquellas que le dan a Claudia una amplia ventaja (la de EL FINANCIERO le da 22 puntos) **son compradas y pagadas por el oficialismo.**

No es así y lamento mucho la visión de quienes piensan de esta manera.

Lo hago porque pienso que la única manera de remediar un mal es **hacer un diagnóstico correcto.**

Si se piensa que todas las encuestas que le dan una ventaja amplia a Claudia son manipuladas o compradas, es **como un paciente que tuviera una apendicitis lo negara e insistiera es que se trata de un catarro.**

Nada tiene que ver.

Si el equipo de Xóchitl Gálvez **sigue pensando que en realidad van solo a seis puntos de distancia**, como algunos encuestadores afines les dicen, van a continuar con el tratamiento del catarro, aunque el problema sea una apendicitis... y en poco tiempo se convierta en una irremediable peritonitis.

Pero, sus bases duras nos van a lanzar una campaña, señalándonos como comprados por la 4T y partidarios sin cortapisas de Claudia, carentes de objetividad y todos los insultos subidos de tono que usted se imagine.

Por lo menos yo, con este y otros textos, **pretendo ayudar a la competencia electoral.**

Si no se entiende así, lo lamento.

Y, como ya le he dicho desde hace meses, en este ambiente polarizado, pareciera que **ya no tenemos cabida quienes pretendemos tener una opinión imparcial.**

Pero, ni modo, esta columna empezó a publicarse en 1988, criticando a los intocables de cada periodo y yendo contra corriente.

**Está por cumplir 36 años.**

Estamos curtidos. Y sabemos que, en el corto o largo plazo, la historia da la razón a quien la tiene.

**PESOS Y CONTRAPESOS****REPARTO DE UTILIDADES****POR ARTURO DAMM ARNAL**

**H**ace días, en una mañana, AMLO dijo: “Les adelanto a los trabajadores que viene un buen incremento hacia adelante (sic) en el reparto de utilidades, como no se había visto nunca, en especial para los mineros, de acuerdo a las proyecciones que tenemos”, el reparto de utilidades que tiene su justificación legal en el artículo 123 de la Constitución, en donde leemos que “los trabajadores tendrán derecho a una participación en las utilidades de la empresa...”, lo cual es injusto.

De entrada, porque no es un derecho, sino un interés, y de salida porque la empresa, entendida como la organización en su conjunto, no genera las utilidades.

La utilidad es la remuneración propia del empresario, como el salario lo es de los trabajadores, y si se tiene derecho al producto íntegro del trabajo, entonces la repartición obligatoria de utilidades entre los trabajadores viola ese derecho, siendo injusta.

El empresario hace lo que hace (aportar capital de su propiedad para producir y ofrecer bienes y servicios en beneficio de los consumidores, enfrentando el riesgo, y asumiendo la responsabilidad, de las pérdidas), no a cambio del pago de un salario o de la obtención de un interés, sino a cambio de la utilidad que, si se gana el favor de los consumidores, obtendrá. Sí, al empresario lo mueve el afán

de lucro (imagínense que lo moviera el afán de pérdida), en concreto pecuniario, mismo que logrará si sirve a los consumidores como estos quieren ser servidos en términos de precio, calidad y servicio.

No es la empresa, entendida como la organización en su conjunto, la que genera las utilidades. La empresa lo que hace es producir bienes y servicios que se ofrecen a los consumidores. Las utilidades las genera el empresario al responder correctamente estas dos preguntas: ¿qué producir y cómo producirlo? ¿Qué producir? Lo que los consumidores aprecien, estando dispuestos a pagar un precio que permita, por lo menos, recuperar el costo de producción, incluida la ganancia normal (los temas de la *apreciación del consumidor* y de la *ganancia normal* merecen un *Pesos y Contrapesos* aparte). ¿Cómo producirlo? Al menor costo posible.

La intención de AMLO de que aumente el reparto de utilidades forma parte de las medidas que ha tomado para beneficiar a la clase trabajadora, sobre todo a la asalariada, como el aumento, por arriba de los aumentos promedio de sexenios anteriores, a los salarios mínimos (que no han generado, como algunos pronosticaron, desempleo, véase: <https://mexicolibertario.org/salario-minimo-por-el-dr-arturo-damm/>), y la intención de que, al jubilarse, los trabajadores reciban una pensión igual a su último salario, algo deseable, pero difícil de lograr por la cantidad de dinero adicional que se necesita para conseguirlo.

Si la intención de que al jubilarse los trabajadores reciban una pensión igual a su último salario es deseable, la de que aumente el reparto de utilidades es injusta, porque es redistribución obligatoria del ingreso (la utilidad es el ingreso propio del empresario), del empresario al trabajador.

El párrafo citado del artículo 123 constitucional debería estar redactado así: “Los trabajadores tendrán el interés (no el derecho), a una participación en las utilidades del empresario (no de la empresa)...”. Así las cosas, cambian.



## GENTE DETRÁS DEL DINERO

### VIENE EL SEGUNDO TRAMO DEL BONO DIGITAL

POR MAURICIO FLORES

mauricio.flores@razon.com.mx @mfloresarellano

Ya estaba lista desde mediados del año pasado, pero no estaban dispuestas las condiciones técnicas ni de competencia económica para lanzar la licitación de la banda de 600Mhz; sin embargo, ahora hay señales de que el Instituto Federal de Telecomunicaciones, que encabeza Javier Juárez Mojica, lanzaría este año la venta para calar tanto el apetito real que exista por este valioso recurso —derivado de la transición de la radiodifusión analógica a la digital—, como para tener un indicador adicional para fundamentar la presentación de las próximas medidas de competencia asimétrica en el mercado de telecomunicaciones móviles.

Durante el sexenio pasado, el de Enrique Peña Nieto, se efectuó la transición de radiodifusión unidireccional analógica a la difusión digital multiplexada; el proceso de sustitución se efectuó con éxito y las cadenas de televisión se ocupaban las bandas de 600mhz y 700mhz ahora ocupan diversos espacios digitales en UHF y VHF desde 52 hasta 608mhz.

Se liberaron, pues, las bandas de la histórica televisión analógica..., pero no estuvo nada bien el uso de los espacios liberados. El gobierno peñista acordó en el Pacto por México formar una paraestatal para prestar servicios de Carrier de Carrier a las empresas de comunicaciones Móviles y para lo cual se le asignó a la Red Compartida la Banda de 700Mhz. Como es hoy sabido, esa paraestatal, La Red Compartida, que hoy dirige Carlos Lerma, fue objeto de un rescate estimado en 63 mil millones de pesos en la administración de Andrés Manuel López Obrador, luego de que los socios españoles de Altan Redes se llevaran hasta los clips y las engrapadoras de las lujosas oficinas que ocupaban en Lomas de Chapultepec.

Hoy la Red Compartida crece cuando puede y sirve como plataforma para CFE TEIT, pero ninguna telefónica importante les renta un bite de capacidad.

Ahora, la banda de 600mhz saldría a licitación en 2024. El problema es que 11 años después el panorama es muy diferente.

Por un lado, Telcel, que dirige Daniel Hajj, sería el único jugador con "canicas" como para concursar por un espectro altamente interesan-

te para servicios de valor medio-alto, aunque el precio del mismo se considera "muy caro"; en tanto que su rival AT&T, que lleva Mónica Aspe, padece de falta de inversión en infraestructura que le ha llevado a un servicio deleznable en comunicación vía datos que le impide ganar mercado en las nuevas tendencias del *streaming* y redes sociales; mientras que Movistar, que lleva aquí Camilo Aya, es sólo un operador virtual de AT&T al carecer ya de frecuencias.

La licitación de los 600Mhz sería, teóricamente, importante para empujar la competencia. Pero la realidad dirá quién ganó.

**Afianza AICM presupuesto 2024.** Ciertamente le habría caído muy bien a las finanzas del Aeropuerto Internacional de la Ciudad de México (AICM) que se hubiesen aprovechado 1,200 millones de dólares de Bonos MexCat para liberar una suma equivalente de sus ingresos por Tarifa Única Aeroportuaria (TUA) —dada en garantía para financiar la construcción del cancelado Nuevo Aeropuerto Internacional de México— que haberse canalizado a la construcción del Tren Maya. Pese a las restricciones presupuestales que ha enfrentado el AICM por tener prácticamente "empeñados" sus ingresos por TUA, para 2024 tiene recursos suficientes para las obras de mejora de servicio y seguridad planeadas por el equipo del vicealmirante Carlos Velázquez Tiscareño. Además de los 1,500 millones de pesos de asignación federal, el AICM recibió de la SHCP, de Rogelio Ramírez de la O, excedentes de 700 millones de pesos (luego del pago de intereses de los Bonos MexCat) dado el extraordinario cre-

cimiento del número de pasajeros en 2023, pese a las restricciones a las operaciones aéreas.

Para este año se tienen presupuestadas inversiones por 1,510 millones de pesos distribuidos en 4 adquisiciones, 10 obras y 3 proyectos ejecutivos. Entre las obras más relevantes está la rehabilitación de la cabecera oriente del AICM, rehabilitación de los rodajes Bravo, Alfa y Golfo, de la pista 05R-23L, así como rehabilitación del sistema de cárcamos, drenaje e instalaciones sanitarias.

En cuanto a los recursos excedentes, se terminará la instalación de 30 nuevos BodyScan obtenidos por arrendamiento, ampliar la cobertura de cámaras de seguridad, capacitación del personal civil que apoya la revisión de pasajeros y equipajes e instalación de equipos antidrones.

Dadas las mejoras registradas en el aeropuerto capitalino en los últimos dos años (no obstante las limitaciones) se puede decir con certeza "misión cumplida".

**AIFA, líder en carga.** Desde que se estableció el sano decreto para trasladar los vuelos dedicados de carga del AICM al Aeropuerto Internacional Felipe Ángeles, éste último se ha consolidado como la principal instalación para cargueros del país y acumula 6,439 de dichas operaciones a la fecha. El AIFA, a cargo del general Isidoro Pastor, ha traslado más de 198 mil toneladas de mercancías y con ello recauda 45 mil millones de pesos en impuestos de comercio exterior, y dado el crecimiento proyectado, la administración militar proyecta construir 6 nuevos almacenes fiscales para este mismo 2024.



BANDA ANCHA

## LA INFLACIÓN NO CESA

POR ROBERTO GARCÍA REQUENA

garciarequena@yahoo.com.mx

Los pronósticos de inflación para la primera quincena de enero fueron superados, colocándose ésta en 4.9 por ciento anualizada, debido principalmente al aumento en el IEPS en cigarros, refrescos y gasolina. Con este dato ya se hilan tres quincenas con la inflación al alza.

A pesar de ello, de acuerdo con la Encuesta Citibanamex de Expectativas, en la que participan más de 30 analistas de diversas instituciones financieras; la gran mayoría de ellos consideran que el Banco de México va a recortar la tasa de interés en el mes de marzo próximo.

Los expertos consideran que el banco central reducirá la tasa de interés de referencia en un cuarto de punto, para dejarla en 11 por ciento. Algunos creen que esta decisión se pueda incluso adelantar al mes de febrero, cuando se tenga la primera reunión del año para revisar la política monetaria.

Estos mismos analistas consideran que la tasa de interés para el cierre del año debería andar en niveles de 9.25 por ciento, lo que quiere decir que durante todo el año la tasa se reducirá en 2 pun-

tos porcentuales.

Esperemos que la tasa efectivamente vaya disminuyendo durante el año y esto incentive un mayor crecimiento a la inversión, y por supuesto a la economía en su conjunto. Sin embargo, hay que tener cuidado de que la inflación no se vuelva a descontrollar porque esto podría demorar la relajación de la política monetaria por parte del Banco de México.

**En otro tema.** En consonancia con el dato anterior de inflación para enero, hay que subrayar el precio de la gasolina en México. Nos amanecemos en enero con un precio a la gasolina de 22.13 pesos en promedio por litro. Cifra muy lejana a los 10 pesos por litro que se prometieron.

Si hay un producto que incide de manera sustancial en la inflación es justo el

precio de los combustibles, pues todos los productos que consumimos tienen que ser transportados.

De los 22.13 pesos, casi el 50 por ciento es para pago de impuestos, particularmente el impuesto especial sobre productos y servicios (IEPS). Según datos de El Economista del día de ayer, 10.27 pesos son impuestos. Los otros 11.86 pesos son realmente el costo del crudo y la refinación.

Otro dato para señalar es que la gasolina en México es 60 por ciento más cara que en Estados Unidos. Nuestro vecino del norte cobra el litro en 13.79 pesos en promedio. Todavía recuerdo que hace no muchos años vehículos norteamericanos en la frontera se cruzaban al lado mexicano por el atractivo precio de nuestra gasolina. Ahora es justamente al revés.



## BRÚJULA ECONÓMICA



### INFLACIÓN Y CRECIMIENTO: RIESGOS Y DESACELERACIÓN

POR ARTURO VIEYRA

**D**os indicadores relevantes de producción y precios manifiestan algunas preocupaciones en el ámbito de la economía mexicana.

En primer lugar, el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE, proxy mensual del PIB) se contrajo en noviembre -0.5% respecto a octubre. Es el segundo de caída consecutiva, e incluso, se acentuó el deterioro registrado en el mes previo (-0.1%). Dicho retroceso fue sorpresivo en la medida que se ubicó por debajo de la estimación oportuna puntual del propio Inegi. Asimismo, estos datos corroboran que la producción nacional medida a tasa anual habrá crecido el año pasado cerca de 3.3 por ciento.

Los resultados de la producción por sectores dan cuenta de una asimetría importante, ya que mientras que los servicios mantienen dinamismo y la construcción —pública y privada— repunta de manera relevante, la industria manufacturera señala una acentuada desaceleración por efecto del menor dinamismo del mercado en Estados Unidos. Particularmente, han perdido mucho ímpetu las exportaciones distintas del sector de autopartes hacia ese país.

En general, es más evidente que el proceso de desaceleración productiva en México ha comenzado, apoyado por la menor demanda externa, a la vez el consumo comienza a dar muestras de menor crecimiento.

En segundo lugar, los datos de inflación fueron hasta cierto punto decepcionantes. En la primera quincena de enero se registró un incremento de los precios al consumidor con inflación de 4.90% anual que, además de su-

perar el avance de 4.86% la quincena previa y estar por arriba de lo esperado, alcanzó su mayor incremento anual desde junio. El aumento en la tasa anual se explica por los incrementos en los precios de frutas y verduras, que alcanzó un máximo de 2 años con aumentos destacados en jitomate, cebolla y nopales.

A pesar de este desempeño contraproducente de la inflación general, los temores se ven matizados por el hecho de que la inflación subyacente mantiene su tendencia descendente (4.8% desde 5.0% previo), y con ello acumula 23 quincenas ininterrumpidas de desinflación. Recordemos que este indicador es el que tiene mayor relevancia para determinar la trayectoria futura de la inflación.

En este sentido, el componente subyacente se mantiene acorde para que Banxico inicie un ciclo de bajas a la tasa de fondeo en los próximos meses. La mayoría de los analistas anticipan que el próximo descenso se dará en marzo de un cuarto de punto porcentual. No obstante, los riesgos sobre la inflación siguen siendo importantes, particularmente la resistencia a la baja de algunos servicios y los precios internacionales de los alimentos y energéticos, los cuales pueden verse seriamente afectados por los actuales conflictos geopolíticos.

La relevancia de los datos de producción y precios recientemente publicados radica en consecuencia en que apuntalan mucho de lo que veremos este año. Después de dos años de recuperación sostenida del crecimiento económico y fortalecimiento de la demanda, se avizora para este año —y probablemente el siguiente— una pérdida de dinamismo de la producción nacional, al mismo tiempo que será fundamental estar alertas frente a los riesgos sobre la inflación, que hoy por hoy es el eslabón más débil de la macroeconomía mundial.



## El discurso de la inevitabilidad



La estrategia de campaña es llevar bajo el brazo, literal, una cartulina que muestre que la abanderada del oficialismo está muy arriba en las encuestas. ¿Qué encuestas? Aquellas, claro, que evidentemente se han esmerado en mostrar que la *corcholata* es inalcanzable.

La construcción de este discurso necesita de la participación de terceros, los encuestadores, que “avalen” ese discurso de la ventaja inalcanzable.

Qué preguntas, a quién y cómo lo presentan, todo juega para mostrar resultados estadísticos que no necesariamente son mentiras, pero que sí cuentan con un acomodo de la realidad conveniente a quien la ordena y la paga.

La estrategia de la inevitabilidad funciona sobre todo para alejar a los votantes de las urnas. Cuando les machacan los datos de una ventaja supuestamente inalcanzable,

aquellos electores que crédulos y apáticos se ahorran la molestia de salir a ejercer su derecho porque creen en un resultado anticipado.

Las elecciones del Estado de México fueron jugadas con ese discurso del inevitable triunfo del partido del Presidente y de la mano de un solícito gobernador que entregó la plaza, el resultado final fue un triunfo de Morena, pero no por el margen que anticipaban sus encuestas y con un elevado nivel de abstención.

No es un camino fácil para la candidata opositora, sobre todo porque hay claras evidencias de una elección de Estado. La mejor prueba es la forma descarada como el propio

presidente Andrés Manuel López Obrador le hace campaña a su candidata.

Le pasa de noche a las autoridades electorales, pero ayer mismo, usando los recursos del Estado en Palacio Nacional, López Obrador invitó abiertamente a apoyar a su movimiento político.

De hecho, hay señalamientos internos del uso de recursos públicos en la campaña y no pasa nada.

Hay una larga lista de enunciados que se han convertido en lugares comunes sobre la fortaleza del peso, el aumento a los salarios mínimos, los niveles de inversión y muchos otros datos tergiversados y falsos que repiten desde el oficialismo sin ningún pudor.

Y a todo eso hay que sumar la participación de la desmemoria, de cómo muchos encuestadores que han fallado de forma escandalosa en encuestas previas, ahora están de vuelta con un excelente servicio al cliente, pero con datos que un elector debería tomar como actos de campaña, no como verdades inevitables.

No es de extrañarse que se han multiplicado las firmas encuestadoras y que sabemos de su existencia hasta el momento en que presentan sus resultados. Esto perjudica, de entrada, el trabajo de las empresas demoscópicas serias que también están sujetas a presión del poder, pero que tienen que cuidar un nombre.

Puede haber tantas encuestas como propagandistas, cada trinchera elige su estrategia. Lo importante es que los electores aprendan el valor de una consulta de este tipo y que no tomen esos ejercicios como una proyección inevitable del resultado de toda una elección.

Ya los estaremos viendo en cara foro o entrevista que se presenten con su cartulina bajo el brazo con el resultado de “las encuestas” que anticipan que no hay de otra, ellos serán los ganadores. Eso es totalmente falso, puede ser sólo si así lo deciden los electores el próximo 2 de junio.



## ¿Reforma de pensiones al ISSSTE?

Ya falta poco para que AMLO presente la reforma en pensiones y mientras tanto estamos especulando de qué irá. Como diría mi tía Carmela "piensa mal y acertarás". Y como justo el mandatario precisó que no elevará las aportaciones que hacen los patrones al ahorro del retiro, me quedé pensando en el ISSSTE.

Actualmente, los trabajadores del ISSSTE tienen también aportaciones "tripartitas" y lo pongo entre comillas porque en realidad, la bolsa de las pensiones queda bajo la responsabilidad de los trabajadores y el Gobierno, que también funge como patrón.

Las cuotas que hacen los trabajadores al servicio del Estado son de **11.3% del salario base de cotización**. Este dinero se va a la Subcuenta de Retiro, Cesantía en Edad Avanzada y Vejez (RCV). Este 11.3% se conforma así:

- Dependencia pública: 5.175 puntos (2 para retiro y 3.175 para Cesantía en Edad Avanzada y Vejez)

- Trabajador: 6.125 puntos

Además, el gobierno aporta 5% del salario base de cotización para el crédito de vivienda del trabajador en FOVISSSTE.

Uno de los grandes beneficios de estar en el sector público son las **aportaciones voluntarias o solidarias** que hacen los trabajadores a su cuenta de Afore, pues por cada peso que el trabajador abone a su cuenta para el retiro **el gobierno pone 3.25 pesos**.

La cosa se pone de nervios cuando uno ve cómo está la situación financiera del ISSSTE. El pago de pensiones y jubilaciones de trabajadores del ISSSTE fue por 287,688.1 millones de pesos. Es decir, del gasto total que tuvo el ISS-

STE, 70% se fue al pago de pensiones, 19% a la inversión física y 4.5% a materiales y suministros.

En todo el 2022, los ingresos propios del ISSSTE fueron de 98,756.9 millones de pesos y su gasto neto de 417,216.6 millones de peso, **un déficit de 314,459 millones de pesos. Esto sin considerar las transferencias que hace el gobierno.**

La realidad es que **el ISSSTE no genera ingresos**, salvo lo que le deben los estados por subrogaciones.

Recordemos que al igual que el IMSS, el ISSSTE tuvo su reforma para cambiar de un sistema de reparto a uno de contribución definida, solo que la del ISSSTE fue en 2007, es decir 10 años después de la del IMSS.

**Gerardo López, abogado y experto en pensiones** de la Universidad Panamericana me platicó que esta cantidad de déficit es muy similar a la que se obtendría **si se eliminan los ramos autónomos** como el INAI, Cofece e IFT, como busca el presidente.

El problema es que si AMLO quiere ocupar ese dinero para aumentar las pensiones del sector público sería un ingreso por un año, ¿qué pasará en 2026, 2027 o 2028? No hay claridad.

Para López es adecuado que se eleven las aportaciones de los trabajadores del ISSSTE, pero deben ser en la misma proporción en la que están aumentando las del IMSS y que **ambas aportaciones sean de 15%**.

Por más de dos décadas existió una enorme brecha en las aportaciones entre trabajadores del sector público con las del privado. Los primeros con 11.3% y las del IMSS en 6.5% y eso nos tiene actualmente en graves problemas de financiamiento y de bajas pensiones. En fin, por si creía que antes estábamos mejor.



**NOMBRES, NOMBRES  
Y... NOMBRES**

**ALBERTO AGUILAR**

## Alta resistencia de inflación, 4.79% opción en Banco Base y tasas de 10% gran parte del año

La inflación de la primera quincena de enero que ayer dio a conocer el INEGI de **Graciela Márquez** es la primera señal de las dificultades que enfrentará la economía este 2024.

Optimismo aparte del gobierno de **Andrés Manuel López Obrador** y el paquete expansivo de SHCP de **Rogelio Ramírez de la O.** está por verse si se puede crecer al 2%. Con el IGAE de noviembre que cayó 0.5%, es claro que la actividad se ha desacelerado.

Vienen además las elecciones con el consecuente ruido en la pugna entre **Claudia Sheinbaum** y **Xóchitl Gálvez**, políticas públicas controvertidas y EU con el regreso de **Donald Trump** con México en la mira.

De ahí que el tipo de cambio deba presionarse, lo que se combinará con una inflación reticente ya desde diciembre.

La inflación de la primera quincena en 0.49% estuvo por encima de las expectativas y es el registro equivalente más alto desde 2021 cuando se tuvo un 0.51%.

Con ello la tasa anual llegó a 4.90% con el componente subyacente en 4.78%, aún muy alto. Las mercancías 4.45%, alimentos 5.63%, colegiaturas 6.51% y servicios 5.47%. Además los agropecuarios mostraron un nivel anual de 9.73%, con frutas y verduras en 20.7%.

Ayer el equipo de Banco Base que lleva **Gabriela Siller** de plano elevó su pronóstico de inflación a 4.39% para el cierre del año con un escenario pesimista en 4.79%.

**Jorge Gordillo** de CIBanco hace ver que la presión inflacionaria podría ser mayor conforme pasen las semanas, amén de que el pernicioso fenómeno acumula un alza del 20% des-



de la pandemia.

Siller ilustra que en el alza de precios está el impacto del último aumento a los salarios mínimos del 20%, el déficit fiscal, aumentos al transporte, la eventual depreciación del peso, las presiones desde EU y la afectación por conflictos geopolíticos.

Con ello el otro componente importante en la escena 2024, que son las tasas, tampoco podrán comenzar a bajar rápido. Banxico de **Victoria Rodríguez** no la tiene fácil para marzo. Quizá habrá que llevar el primer ajuste hasta mayo (en abril no habrá reunión de política monetaria).

Como quiera las tasas se mantendrán arriba del 10% buena parte del año, para cerrar en 9.75%, con lo que el dinero seguirá a niveles superiores a los últimos 20 años. Entorno complicado.

### **HUELGA EN AUDI DELICADO PRECEDENTE Y AUMENTO ENORME BRECHA**

Con el nuevo marco laboral y el entorno contra las empresas por el gobierno de **Andrés Manuel López Obrador**, se anticipa el estallamiento de muchas huelgas. Ayer a las 11 de la mañana la primera. El sindicato a cargo de **César Orta Briones** colocó las banderas en la factoría de Audi en Puebla, firma a cargo de **Tarek Mashhour**. Es una negociación multianual para más de 4,100 empleados de la firma alemana

que ofreció 6.5% global (5% directo al salario y 1.5% en prestaciones). Sin embargo la parte laboral rechazó ajustar su pretensión del 15.5% total, mismo que la armadora consideró inalcanzable. El tema es delicado por el precedente ante otras negociaciones en puerta.

### **CONGRESO INTERNACIONAL DE EDITORES A FIN DE AÑO EN GUADALAJARA**

En el marco de los 60 años de la CANIEM que preside **Hugo Setzer**, a finales del año será el próximo congreso (34°) organizado por la Unión Internacional de Editores (IPA). El tema: "Pasando páginas: La Edición y la Sociedad del Futuro". Será en Guadalajara del 3 al 6 de diciembre y se integrará a la FIL.

### **BMV VÍCTIMA DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL Y URGE MARCO LEGAL**

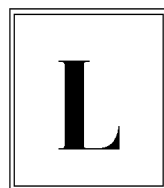
Ayer la BMV informó de un video falso que convocaba a realizar depósitos y apertura de cuentas. Quien lo elaboró ni idea de lo que realiza esa institución. Lo grave es que se usó imagen y voz del propio **José-Oriol Bosch** con utilización de inteligencia artificial. Urge un marco legal para esa tecnología, lo que ni siquiera está en la mira.

---

@aguiar\_dd  
albertoaguiar@dondinero.mx



***La firma se consolidó como la número uno de su ramo en México en 2023, en absolutamente todo: vehículos vendidos, producción y exportación***



La automotriz estadounidense General Motors (GM) se consolidó como la número uno de su ramo en México en 2023, en absolutamente todo: vehículos vendidos, producción, exportación, así como el mayor empleador de su sector. No es cualquier cosa confirmar esa posición en un mercado

cada día más competido. Las cifras hablan extraordinariamente bien de la gestión de **Paco Garza**, presidente de la empresa en el país.

Es cierto que el sector automotor se recuperó potentemente en el mercado mexicano en 2023. Sin embargo, la tasa de crecimiento en ventas de GM, de 11.5 por ciento, es sólida. La empresa lanzó 15 vehículos nuevos en sus cuatro marcas, Cadillac, GMC, Buick y Chevrolet. Destacó por el lanzamiento de vans comerciales eléctricas con su marca Brightdrop.

Hace unos días la CEO de esta corporación, **Mary Barra**, cumplió diez años en el cargo. Barra ha sido celebrada por haber dado estabilidad a la empresa, y haberle encauzado en su estrategia de electrificación. Bajo su mandato la firma

ha sido el mejor termómetro de la adopción de los vehículos eléctricos en Norteamérica; y ha tenido que atestiguar hasta que el presidente **Joe Biden** se haya metido como manifestante piquetero en una marcha de trabajadores que protestaban contra esta empresa y las otras dos de Detroit, Ford y Stellantis.

—————  
**La tasa de crecimiento en ventas de GM, de 11.5 por ciento, es sólida**  
—————

Pero si hay algo que agradecer a esta empresa es su consistencia en el país y la forma en la que ha construido su cadena de proveeduría aquí. La fabricación de más de 722 mil vehículos en Ramos Arizpe, Silao y San Luis Potosí refleja esa potente cadena que integró a 620 proveedores establecidos en nuestro país y que le facturaron a la estadounidense 28 mil millones de dólares en autopartes y componentes.

GM exportó poco más de 721 mil unidades desde México y es un empleador que rebasa 25 mil colaboradores. Si las cosas continúan bien y GM crece lo mismo que se está pronosticando para toda la industria este 2024, la empresa venderá alrededor de 200 mil unidades durante el año en México.

#### **HUAWEI**

Arrancó la colaboración entre Infotec, centro de investigación del gobierno, y la empresa de equipo y tecnología china Huawei, para desarrollar talento en Inteligencia Artificial (IA). La meta es capacitar a mil personas. Habrá un curso de 40 horas con miras a obtener una certificación; y los 100 profesionales mejor evaluados irán a China para continuar entrenándose por dos semanas.

#### **RSM**

La firma RSM, una de las mayores en materia de contabilidad, impuestos y auditoría, reportó crecimiento de doble dígito para 2023 por tercer año consecutivo. Muy sólido. Alcanzó 64 mil colaboradores en el mundo. En América Latina su tasa de crecimiento es 18 por ciento. Renovó esta semana su identidad visual.

TIKTOK: @SOYCARLOSMOTA



***Grupo Mexicano de Seguros (GMX) se niega a pagar los siniestros por el huracán Otis en Acapulco y pone en entredicho su solvencia***

**E**

l expediente que la Comisión Federal de Competencia Económica (Cofece) abrió contra Google en noviembre pasado ante la sospecha que “presumiblemente abusó de su posición dominante de mercado para realizar conductas probablemente anticompetitivas de ventas atadas o empaquetamientos en el mercado de servicios de publicidad digital y servicios relacionados” entra a su recta final.

Hablamos que de acuerdo al ente antimonopolio a principios de la próxima semana llegará a su primera aduana porque vence el plazo previsto en la ley para que Google responda los señalamientos de ese organismo autónomo.

Nos comentan que la legislación prevé alrededor de 150 días hábiles para que un procedimiento de esa naturaleza llegue a su conclusión, que puede ser hacia septiembre de este año.

Pero viendo cómo se le complicó el escenario a Google a nivel internacional luego que varias autoridades de competencia recabaron evidencias desde 2020 que ha llevado a iniciar procedimientos similares al que se le sigue en México, todo

indicaría que se perfila un resultado que no será del agrado para la firma estadounidense.

**Se abrió un expediente por posible abuso de su posición dominante del mercado**

De confirmarse las prácticas que la autoridad investigadora de Cofece detectó, procedería la imposición de una multa, según lo prevé la ley, de hasta 8 por ciento de los ingresos de Google en México.

Pero el asunto no terminaría ahí, pues el órgano autónomo tendría que anunciar diversas medidas aplicables solo a Google desde luego, para que se trate de corregir los problemas de competencia que ese gigante ha provocado en el mercado de publicidad digital en México.

No es un tema menor, y aquí lo seguiremos de cerca.

#### LA RUTA DEL DINERO

Seguramente ya las ha visto circular por avenidas de la CDMX y de las principales ciudades del país. Se trata de dos mil 437 pipas de Pemex que participan en el transporte terrestre de última milla entre terminales de almacenamiento y nueve mil gasolineras. Pemex, que dirige **Octavio Romero Oropeza**, renovó e incrementó su parque vehicular de pipas como parte de la estrategia de suministro y logística comercial en este sexenio. Se trata de unidades que cuentan con tecnología de punta y cumplen con las normas en materia ambiental vigentes, además de estar equipadas con compartimento para transportar dos combustibles distintos de manera simultánea, además de un sistema de cámaras de video y comunicación que asegura el material transportado... Grupo Mexicano de Seguros (GMX), comandado por **Jorge Flores**, se niegan a pagar los siniestros derivados del huracán Otis que se calculan en más de 40 mil millones de pesos. La razón principal es que no logró una protección contractual vía el reaseguro, y se habla incluso que podría ser declarada en quiebra. Así es que a los asegurados no les quedará otra que formarse con la esperanza que puedan recuperar algo de lo perdido en Acapulco.



## TENDENCIAS ECONÓMICAS Y FINANCIERAS

### UN MUNDO EN GUERRA

CARLOS LÓPEZ JONES

**2**024 inicia con dos conflictos regionales adicionales, que se suman a la invasión de Rusia a Ucrania, y la guerra entre Israel y Hamas. Detrás de cada guerra hay intereses económicos y geopolíticos, producto de un nuevo orden mundial que empieza a gestarse.

Durante 25 años, el planeta gozó de paz. Rusia y China, se unieron al resto del mundo occidental en el proceso de globalización donde los involucrados se beneficiaban de una u otra forma y, en consecuencia, estaba en el interés de todos que las cadenas de suministro no tuvieran contratiempos y ninguna potencia apoyaba a ningún grupo armado para atacar o desestabilizar a otro país.

Sin embargo, la situación cambió en el momento en que China muy probablemente intervino en el Brexit y en las elecciones norteamericanas

de 2016. En ese momento, Occidente, principalmente Estados Unidos y Europa, se dieron cuenta que el poder tecnológico de China, ponía en riesgo sus procesos electorales internos y decidieron separarse de China, proceso que se acentuó con la pandemia, que demostró la fragilidad de las rutas comerciales, los cuellos de botella en puertos y carreteras, así como la dependencia que tiene Estados Unidos de los productos manufacturados en China y que se venden en Estados Unidos.

A partir de ese momento, inició el proceso de relocalización de empresas norteamericanas y europeas. Es necesario sacarlas de China y llevarlas a otros países de Asia o incluso de América como México.

Este giro de 180 grados en el comercio mundial, donde la globalización pierde fuerza y se da paso a la regionalización, crea dos bloques comerciales, como sucedía en el siglo pasado, solamente que, en lugar de ser liderados en Asia por Rusia, ahora China ha tomado ese papel de líder, al estar mejor preparado tecnológicamente que Rusia y su economía tenía un mayor tamaño.

Una consecuencia de lo anterior, es que los grupos rebeldes ahora pueden buscar a uno de los líderes

globales, pedirles apoyo y recibir dinero y armas para financiar sus movimientos bélicos, lo que antes no hubiera ocurrido, ya que ello, afectaría las rutas comerciales y, por ende, la economía de las dos súper potencias mundiales. Hoy esa afectación sucede, pero el bando contrario estima que el daño es mayor al otro bando.

2024 inicia con la invasión de Rusia a Ucrania, donde China apoya a Rusia; la guerra de Israel y Hamas, donde Israel recibe apoyo de Estados Unidos, y Hamas muy probablemente de Irán; mientras que Estados Unidos ataca a rebeldes huties en Yemen, apoyados por Irán; e Irán y Pakistán intercambian ataques en su frontera.

El mundo regresa a 1989, con dos bandos claramente definidos, donde por un lado hay que avanzar en el ámbito tecnológico, ahí Estados Unidos lleva la delantera y, por otra parte, hay que generarle problemas al bando contrario para detener su crecimiento y causar descontento entre su población para debilitar a los gobiernos y aminorar su avance.

Director de Consultoría en  
Tendencias.com.mx  
Twitter: @Carloslopezjone



**PS** Project Syndicate  
Refik Anadol y Karel Komárek

# La pregunta correcta sobre la IA



## Los autores



Refik Anadol, profesor en el Departamento de Diseño de Artes Mediáticas de la Universidad de California en Los Angeles, es director del RAS LAB.



Karel Komárek es el fundador de KKCG.

- **Hoy los optimistas están entusiasmados por lo que la IA puede hacer para nosotros, mientras que los pesimistas se preocupan por lo que puede hacernos a nosotros. Pero lo que deberíamos preguntarnos es qué puede hacer la IA con nosotros**

**L**OS ÁNGELES/LUCERNA. Aunque vivimos en una era definida por la influencia desproporcionada de la humanidad sobre el planeta, nosotros mismos también atravesamos profundos cambios. Las máquinas están empezando a hacer cada vez más tareas que antes eran exclusivas de la labor humana (incluso muchas que dependen de la creatividad). La inteligencia artificial (IA) ya no es una posibilidad teórica lejana: está aquí y llegó para quedarse.

Puestos a analizar su potencial, es tentador reproducir el tecnooptimismo de los noventa, cuando Deep Blue de IBM le ganó al campeón mundial de ajedrez y al hacerlo generó una ola de interés interdisciplinario respecto de las formas

de usar y comercializar la inteligencia artificial en otros ámbitos. Pero también puede ser tentador adoptar la mirada opuesta e insistir en que la IA se tornará una amenaza inaceptable para los medios de vida de la mayoría de la gente, e incluso tal vez para la existencia de la humanidad misma.

Ninguna de las dos reacciones es nueva: muchas veces han acompañado la aparición de grandes innovaciones. Ambas también cometen un error similar, al tratar el avance tecnológico como algo separado de nosotros. Hoy los optimistas están entusiasmados por lo que la IA puede hacer para nosotros, mientras que los pesimistas se preocupan por lo que puede hacernos a nosotros. Pero

lo que deberíamos preguntarnos es qué puede

hacer la IA con nosotros.

Es una pregunta que se aplica por igual a las bellas artes y a las finanzas, a pesar de las evidentes diferencias entre estos dos ámbitos de actividad eminentemente humana. Para entender mejor el "arte de los nuevos medios, hay que pensarlo como un diálogo entre la experimentación y la tradición. El anhelo humano de novedades y la tradición son interdependientes: sólo mediante la apreciación de lo que hubo antes de una obra de arte podemos comprender lo que la hace nueva. Ninguna creación artística es totalmente independiente de la herencia cultural, así



como la luz no se puede entender en ausencia de la oscuridad.

Esta duplicidad también se aplica a las finanzas. Para triunfar en ellas hay que saber reconocer las innovaciones genuinas, lo que a su vez demanda comprender lo que se ha hecho antes.

Esta interrelación entre el pasado y el presente también sirve para describir a la IA generativa. Al basarse en un vasto acervo de expresiones humanas previas (datos), la IA puede lograr una aplicabilidad casi universal y facilitar la innovación en un sinnúmero de áreas de la cultura y de la industria.

Fue esta idea de la IA lo que nos motivó a llevar adelante nuestro proyecto colaborativo Dvořák Dreams. Con el codar del

aprendizaje automático, transformamos las obras, los archivos visuales y el legado del compositor checo decimonónico Antonín Dvořák para crear una instalación de 100 metros cuadrados que se exhibió en septiembre durante el Festival Internacional de Música de Dvořák en Praga, frente al Rudolfinum (patrimonio mundial de la Unesco). Fue el proyecto inaugural de OxCollection, una nueva iniciativa cultural dedicada al arte digital, y ejemplificó el potencial de la IA como herramienta para transformar la creatividad humana y enriquecer la herencia cultural.

El uso artístico de la IA puede prefigurar el papel de la tecnología en la sociedad más en general. Los modernos modelos algorítmicos se tienen que entrenar con

vastos cúmulos de datos que en su mayor parte son creaciones humanas para el consumo humano, y esto los convierte en herramientas sumamente poderosas en ámbitos como la investigación y el desarrollo. Los productos de la IA tienen sentido y son comprensibles porque su materia prima (trátase de cientos de horas de música clásica u otros datos de naturaleza más cuantitativa) es humana. Sólo manteniendo esta conexión simbiótica entre nosotros y nuestras cambiantes tecnologías podremos garantizar que el desarrollo de la IA resulte benéfico.

Digamos las cosas como son: el aprendizaje automático puede aportar profundos beneficios. Aunque hoy nos resulte novedosa y extraña, la IA puede ser una herramienta sumamente poderosa al ser



vicio de nuestros fines, desde optimizar la eficiencia en el uso de la tecnología hasta actuar como auxiliar en la creación de obras de arte para el disfrute de toda la humanidad. La utilidad de la IA (incluso como instrumento de creación de sentido) dependerá de la respuesta de los seres humanos a sus productos. Es evidente que tendrá un papel creciente en nuestro cada vez más digitalizado mundo. Lo que necesitamos es una estrategia de coexistencia que respete, valore y optimice ambas partes, el ser humano y la máquina.

En tal sentido, vemos Dvořák Dreams como una prueba de concepto, firmemente enraizado en expresiones de la imaginación y materiales humanos, el proyecto usó la IA para recuperar, sintetizar y

extender el legado de un pionero cultural del pasado. La presentación que de ello resultó no fue una mera "alucinación" generada por una máquina, sino más bien una muestra de coevolución. Guiada por la intervención humana, una inteligencia artificial convirtió una producción cultural del pasado en una realidad para nosotros en el presente. Revivió la historia y, al mismo tiempo, la creó de nuevo. Para hallar valor, hay que unir la tradición con la novedad: sin ambas cosas, el producto final no nos conmovió.

Dvořák Dreams nos obligó a dejar de lado el debate sobre humanos contra humanos y humanos contra máquinas. El resultado fue beneficioso para el desarrollo de la tecnología y para el progreso

del arte contemporáneo. Ahora estamos pidiendo una revolución, no de la tecnología, sino de las actitudes de la humanidad hacia ella. No hay duda de que la IA es extraordinariamente poderosa, pero no es en modo alguno la primera tecnología que haya modificado la condición humana.

No hace falta ser ni fanáticos de la tecnología ni críticos irreductibles. El progreso humano es un resultado de la colaboración entre nosotros y, además de eso, entre nosotros y nuestras máquinas. En este sentido, el papel de artistas, inversores e innovadores en la revolución de la IA es el mismo: combinar la apertura hacia el futuro con la apreciación informada del pasado.



# La economía global todavía tiene que hacer un viraje



● El último pronóstico del Banco Mundial encuentra que la mayoría de las economías crecerán mucho más lentamente en 2024 y 2025 que en la década anterior al COVID-19, lo que implica que el progreso hacia muchos objetivos de desarrollo estará en riesgo. Afortunadamente, con las políticas adecuadas, todavía hay tiempo para cambiar el rumbo

## Los autores



Indermit Gill es economista jefe y vicepresidente sénior para Economía de Desarrollo en el Banco Mundial.



Ayhan Kose es economista subjefe y director del Grupo de Perspectivas del Banco Mundial.

**W**ASHINGTON, D. C. En este arranque de 2024, la perspectiva para la economía global parece estar mejorando. Las principales economías están saliendo prácticamente ilesas del alza más acelerada de las tasas de interés en 40 años, sin las heridas habituales de las crisis financieras o del alto desempleo. Los países rara vez logran dominar tasas de inflación pronunciadas sin desatar una recesión. Sin embargo, hoy es cada vez más factible un "aterrizaje suave". No sorprende que los mercados financieros transiten un estado de ánimo festivo.

Pero la cautela está a la orden del día. El último informe Perspectivas Económicas Mundiales del Banco Mundial indica que la mayoría de las economías —desarrolladas, así como en desarrollo— crecerán mucho más lentamente en 2024 y 2025 que en los diez años previos al COVID-19. Se espera que el crecimiento global se desacelere por tercer año consecutivo a 2.4%, antes de repuntar a 2.7% en 2025. Y se calcula que la inversión per cápita en 2023 y 2024 promediará sólo 3.7%, apenas la mitad del promedio de los 20 años previos.

Los últimos años están cobrando la forma de una era de oportunidades perdidas. El fin de 2024 marcará el punto intermedio de lo que se suponía iba a ser una década transformadora para el desarrollo, cuando se eliminara la extrema pobreza, se erradicaran las enfermedades transmisibles y se reduje

ran prácticamente a la mitad las emisiones de gases de efecto invernadero. Lo que se asoma en el horizonte, en cambio, es un hito poco feliz: el desempeño más débil del crecimiento global de cualquier lustro desde 1990, con ingresos per cápita promedio en un trimestre, en todos los países en desarrollo, que van camino a ser más bajos a fines de 2024 que en el periodo previo a la pandemia del COVID-19.

El débil crecimiento económico amenaza con afectar a muchos imperativos globales y hacer que a las economías en desarrollo les resulte más difícil generar la inversión necesaria para abordar el cambio climático, mejorar la salud y la educación y lograr otras prioridades clave. Dejaría a las economías más pobres atrapadas en cargas de deuda paralizantes. Prolongaría la miseria de casi una de cada tres personas en los países en desarrollo que son víctimas de inseguridad alimentaria. Y representaría un fracaso histórico: una década perdida no solo para unos pocos países, sino para el mundo.

Todavía es posible cambiar el rumbo. Nuestro análisis sugiere que el desempeño de la mayoría de las economías en desarrollo en la segunda mitad de los años 2020 puede al menos no ser peor que en la década previa al covid si hacen dos cosas. Primero, deben enfocar sus políticas en generar un auge de inversión muy beneficioso, que impulse el crecimiento de la productividad, alzas de los ingresos, una reducción de la pobreza, mayores ganancias y muchas otras cosas positivas. Segundo, deben evitar el tipo de políticas fiscales que muchas veces entorpecen el progreso económico y contri-

buyen a la inestabilidad.

La evidencia de las economías avanzadas y en desarrollo desde la Segunda Guerra Mundial muestra que una combinación correcta de políticas puede aumentar la inversión aun cuando la economía global no sea fuerte. Hay países en todo el mundo que han logrado generar casi 200 auges de inversión extraordinaria, que se definen como episodios en los que el crecimiento de inversión per cápita se aceleró a 4% o más y se mantuvo allí durante más de seis años. La inversión tanto pública como privada saltó durante estos episodios. El condimento secreto fue un paquete de políticas integral que consolidó las finanzas gubernamentales, expandió el comercio y los flujos financieros, fortaleció a las instituciones fiscales y financieras y mejoró el clima de inversión para las empresas privadas.

Si cada economía en desarrollo que perfeccionó un auge de la inversión de esas características en los años 2000 y 2010 repitiera la proeza en los años 2020, las economías en desarrollo se acercarían un tercio del camino a su potencial económico pleno. Y si todas las economías en desarrollo repitieran su mejor desempeño en 10 años a la hora de mejorar la salud, la educación y la participación de la fuerza laboral, eso serviría

para cerrar gran parte de la brecha restante. El crecimiento potencial de las economías en desarrollo en los años 2020 se acercaría a lo que fue durante los años 2010.

También existe una opción adicional a la que podrían apelar los dos tercios de las economías en desarrollo que dependen de las exportaciones de materias primas. Les puede ir mejor si, simplemente, aplican el principio hipocrático a la política fiscal: antes que nada, no hacer daño. Estas economías ya son proclives a debilitar los ciclos de auge y caída (porque los precios de las materias primas pueden subir o bajar repentinamente) y sus políticas fiscales suelen agravar las cosas.

Cuando los aumentos de los precios de las materias primas impulsan el crecimiento un punto porcentual, por ejemplo, los gobiernos incrementan el gasto de manera de impulsar el crecimiento 0.2 puntos porcentuales adicionales. En general, en los buenos tiempos, la política fiscal tiende a sobrecalentar la economía. En los tiempos de vacas flacas, profundiza la crisis. Esta pro-ciclicidad es 30% más fuerte en las economías en desarrollo que exportan materias primas que en otras economías en desarrollo. Las políticas fiscales también tienden a ser 40% más volátiles en estas economías que en

otras economías en desarrollo.

El resultado es una rémora crónica para sus perspectivas de crecimiento. Esta rémora se puede reducir, entre otras cosas, si se crean marcos fiscales para disciplinar el gasto del gobierno, si se adoptan sistemas de tipo de cambio flexibles y si se evitan las restricciones a los movimientos internacionales de capital. Si estas medidas políticas se instituyeran como un paquete, las economías en desarrollo que exportan materias primas alcanzarían un incremento del crecimiento del PIB per cápita de un punto porcentual cada 4-5 años.

Hasta ahora, la década del 2020 ha sido un periodo de promesas incumplidas. Los gobiernos no han alcanzado los objetivos "sin precedentes" que prometieron cumplir para 2030: "poner fin a la pobreza y al hambre en todas partes; combatir las desigualdades dentro de los países y entre ellos...", y garantizar la protección duradera del planeta y sus recursos naturales". Pero para el 2030 todavía faltan más de 5 años. Es tiempo suficiente para que los mercados emergentes y las economías en desarrollo recuperen el terreno perdido. Los gobiernos que actúen de inmediato para implementar las políticas necesarias crearían motivos para que todos puedan celebrar.



Sin fronteras

Joaquín López-Doriga Ostolaza

✉ joaquinld@eleconomista.mx

## Party like it's 1999?

En el año de 1982, el sencillo "Party like it's 1999" del cantante Prince (fallecido en el 2016) alcanzó el lugar número uno de la lista de éxitos de Billboard 100. La letra de esta canción relataba que, ante el inminente fin del mundo en el primer minuto del año 2000, había que festejar y gastar como si fuera la última noche de 1999.

La letra de la estrofa principal de este sencillo quedó eternamente vinculada con la fiesta alcista de los mercados impulsada por la burbuja de acciones tecnológicas al cierre de 1999.

En el último día de 1999, el S&P 500, el Dow Jones y el Nasdaq marcaron máximos históricos de manera simultánea. El S&P 500 alcanzó 2,193 unidades mientras que el Dow Jones y el Nasdaq llegaron a 11,497 y 4,069 puntos, respectivamente.

Aunque este evento (el triple máximo simultáneo) se repitió en varias ocasiones durante 1999 y los tres principales índices (S&P 500, Nasdaq, y Dow Jones) alcanzaron nuevos máximos durante el primer trimestre del 2000, estos hitos no se dieron de manera simultánea para los tres índices.

A unos pocas semanas del triple máximo del último día de 1999, los mercados entraron en una marcada racha negativa que duró casi dos años y medio. Entre el primer trimestre del 2000 y octubre del 2002 el Nasdaq perdió tres cuartas partes de su valor mientras que el S&P 500 descendía 50% y el Dow Jones caía 33 por ciento.

Para que el S&P 500, el Dow Jones, y el Nasdaq volvieran a marcar máximos históricos en el mismo día, los inversionistas tuvieron que esperar 16 años, hasta el 11 de agosto del 2016.

Durante los siguientes cinco años, los tres índices siguieron marcando nuevos máximos históricos (interrumpidos temporalmente entre marzo y junio del 2020 por la llegada de la pandemia). Sin embargo, no fue hasta el 1 de noviembre del 2021 que los tres índices volvieron a marcar un máximo histórico de manera simultánea.

A partir de esa fecha y hasta finales del 2022, los tres índices registraron caídas notables, con el S&P bajando 18%, el Dow Jones 6% y el Nasdaq 34 por ciento. Durante el 2023, los tres índices registraron avances importantes, pero sin lograr superar los niveles alcanzados en el triple máximo de noviembre del 2021.

Esta racha alcista se ha extendido a las primeras semanas de este año y el lunes de esta semana, los tres índices finalmente volvieron a marcar un máximo histórico de manera simultánea.

Aunque en dos de las tres últimas ocasiones que esto ha sucedido hemos visto un ajuste posterior a la baja en los mercados, no estamos planteando que el nuevo triple máximo histórico simultáneo anticipe el inicio de un mercado bajista.

Aunque hay quienes ven algunas señales de que el ciclo se está agotando, hay quienes ven una nueva ola de innovación tecnológica y una recuperación en los crecimientos de las utilidades de las empresas justifica la continuidad de la racha alcista.

En este campamento se encuentran los especialistas más optimistas, que anticipan que el S&P 500 podría alcanzar los 5,200 puntos al cierre del 2024. Este objetivo representaría un alza de 6.8% contra el cierre de ayer miércoles.

Sin embargo, en el campamento de los pesimistas, los objetivos de fin de

año para el S&P 500 rondan los 4,200 puntos, lo cual representaría una caída de 14% contra el nivel actual.

Para los pesimistas, los niveles de valuación no son compatibles con un entorno de desaceleración económica como el actual. En concreto, los pesimistas argumentan que las expectativas de crecimiento de utilidades de las empresas son demasiado optimistas.

Adicionalmente, los pesimistas también sostienen que el múltiplo precio/utilidad (P/U) al que cotiza actualmente el S&P 500 es de casi 20 veces contra las utilidades proyectadas del 2024 y de 20 veces contra las observadas en el 2023, mientras que promedio histórico es de 16.

Por otro lado, los optimistas argumentan que, aunque el múltiplo está por arriba de su promedio histórico, también está muy por debajo de las 44 veces a las que llegó en diciembre de 1999. Adicionalmente, los optimistas anticipan que los múltiplos podrían seguir subiendo conforme bajen las tasas de interés.

La expansión de múltiplos observada durante buena parte del periodo 2010-2022 se debió, en cierta medida, a la gran ola de liquidez creada por los bancos centrales y un entorno de tasas de interés reales negativas (y en algunos casos tasas nominales negativas).

En la actualidad, estamos en un entorno de tasas reales altas y para que los índices mantengan su tendencia alcista es primordial que las tasas nominales bajen acorde con lo que está anticipando el mercado sin que haya una recesión.

En conclusión, parecería que los mercados podrían ser vulnerables a un ajuste temporal si no se cumple el escenario perfecto de *soft landing* sin inflación.



## Perspectivas con Invex Banco

Rodolfo Campuzano Meza\*

✉ correo: perspectivas@invex.com. Twitter: @invexbanco.



# Las bolsas en Estados Unidos en máximos, ¿por qué?

**E**n el futuro previsible, si persisten las ganancias de la misma magnitud en la Bolsa, significa que las cifras de crecimiento mantienen el mismo tono favorable y que la corrección en la curva de tasas de interés debería de intensificarse

Al cierre de los mercados el día de ayer, las bolsas en Estados Unidos se ubicaron en niveles de nuevo muy elevados. El índice más representativo, el S&P500, se ubicó en su máximo histórico.

Ello no concuerda con la narrativa general. ¿Será sostenible el rally? ¿Podríamos tener un año de ganancias de nuevo de dos dígitos en los mercados de capitales? Platiquemos un poco.

Hoy en día la inflación permanece en niveles alejados de los objetivos de los bancos centrales. De hecho, ésta sostiene un nivel mucho más elevado que el que tenía en el anterior máximo de los mercados en enero del 2022.

No solo eso. La restricción monetaria mantiene la idea de una desaceleración en el crecimiento, misma que pronostica la estructura de la curva de tasas de interés en donde los réditos a plazos largos son inferiores a los de bonos a plazos menores a 2 años. ¿De dónde proviene el movimiento?

Me parece que lo que hay detrás de inversionistas que prefieren comprar Bolsa es la idea "perversa" de que las tasas de interés de todos modos van a bajar y de que el crecimiento se va a sostener en niveles que demuestran mucha fortaleza. Sin recesión, más aún, sin desaceleración evidente y con niveles de tasas más bajas, la acumulación de posiciones en Bolsa

parece lógica.

Los datos económicos en Estados Unidos continúan manifestando mucha fortaleza. Las ventas al menudeo se incrementaron 0.6% m/m en diciembre, tras un aumento de 0.3% m/m en noviembre y por encima de las previsiones del mercado (0.4% m/m). La cifra representó el mayor incremento en tres meses, liderado por las ventas de automóviles (1.2% mensual).

Por otra parte, sorprendió el Índice de Confianza del Consumidor de la Universidad de Michigan, el cual se ubicó en 78.8 puntos en enero, por encima de las previsiones del mercado (67.3 puntos).

Este incremento respondió a un mayor dinamismo económico, ganancias en el ingreso y una desaceleración en el crecimiento de los precios.

Como era de esperarse, la semana pasada el mercado de tasas de interés continuó corrigiendo la expectativa del inicio del ciclo de recortes a partir de marzo por parte de la Fed. Los datos, así como una nueva intervención de un miembro del Comité de Mercados Abiertos, contribuyeron para ajustar el optimismo de los participantes en el mercado de deuda.

Las tasas de los bonos del Tesoro subieron entre 20 y 25 puntos base a lo largo de la curva de rendimientos, y con esto el mercado de futuros desecha, prácticamente, la idea de que, en marzo, la Fed

pueda empezar a bajar la tasa.

Otro tema es la elevada concentración de los rendimientos en las "7 magníficas" (Meta, Apple, Google, Amazon, Nvidia, Tesla y Microsoft), que representaron el año pasado más del 80% de los rendimientos del índice.

A una expectativa de crecimiento positiva se agregan resultados que al parecer siguen siendo favorables (el día de ayer los reportes de Netflix y Meta superaron las expectativas y provocaron un empujón adicional al alza en las bolsas).

Si se trata de valuaciones, éstas son muy elevadas en el caso de dichas emisoras y de los índices en general.

La idea de que la valoración de las emisoras se recupera mal descontarse sus ganancias a tasas de interés más bajas ya está sobre la mesa; quizás lo que vemos ahora es la idea de que el mismo crecimiento en las ganancias será superior a lo que se espera, dado que no se presenta la fuerte desaceleración que se espera desde hace tiempo.

En el futuro previsible, si persisten las ganancias de la misma magnitud en la Bolsa, significa que las cifras de crecimiento mantienen el mismo tono favorable.

También, que la corrección en la curva de tasas de interés debería de intensificarse, al menos para despegar la expectativa de que las tasas van a bajar a partir

de marzo y lo harán en una proporción grande.

Si la decepción en el mercado de deuda es muy grande, deberíamos ver una corrección o un freno en el mercado de capitales, y un cambio de esquema con respecto a lo que se viene esperando desde noviembre pasado; no es aun ese un escenario descartable.

*\*Rodolfo Campuzano Meza es director general de INVEX Operadora de Sociedades de Inversión.*

**78.8**

**PUNTOS**

fue en lo que se ubicó el índice confianza del consumidor de la

Universidad de Michigan.

**7**

**MAGNÍFICAS,**

entre las que están Meta, Apple, entre otras, representan el 80% de los rendimientos del S&P 500.



**Los datos** de EU, indican que el consumo de las personas continúa fuerte en aquella nación. FOTO: AFP



## Acciones que lideran nominaciones al Oscar

- Fibra Shop se financia por 220 mdp
- SAP reestructurará 8,000 puestos para impulsar la IA
- Microsoft tocó los 3 bdd de valor de mercado

**El martes, se dieron a conocer** las nominaciones de los premios Oscar, que otorga la Academia de Artes y Ciencias Cinematográficas de Estados Unidos.

Oppenheimer (ComCast), Poor Things (Walt Disney), Killers of the Flower Moon (Apple y Paramount Global) y Barbie (Waner Bros. Discovery) encabezan el listado para recibir el prestigioso galardón.

De acuerdo con información de Investing, estas producciones tienen algo en común: han sido respaldadas por 4 grandes empresas del entretenimiento que negocian sus acciones en Wall Street y que, en conjunto, acumulan un valor de capitalización de más de 384,100 millones de dólares.

**Fibra Shop**, un fideicomiso de inversión en bienes raíces dedicado al segmento comercial, recibió un financiamiento sustentable de 220 millones de pesos por parte del banco Scotiabank México.

El crédito se entregará mediante una línea revolvente con vencimiento a 2026 y, a cambio, Fibra Shop se compromete a alcanzar avances en el uso de energías limpias.

**La empresa** alemana de software SAP desveló el martes un programa de reestructuración de 2,000 millones de euros (2,200 millones de dólares) para 2024 que afectará a 8,000 puestos de trabajo, en el marco de sus esfuerzos para centrarse en el crecimiento de las áreas de negocio impulsadas por la Inteligencia Artificial (IA).

SAP ha afirmado que espera que la IA generativa cambie radicalmente su negocio y se ha comprometido a invertir más de 1,000 millones de dólares en el apoyo a nuevas empre-

sas tecnológicas impulsadas por la IA a través de su sociedad de capital de riesgo Sapphire Ventures.

El director general, Christian Klein, declaró que el programa permitiría a SAP seguir desarrollando innovaciones pioneras y mejorar la eficiencia de los procesos empresariales.

**El valor** bursátil de Microsoft superó el miércoles por primera vez el hito de los 3 billones de dólares, conservando su puesto como segunda empresa más valiosa del mundo, justo por detrás del fabricante de iPhone, Apple.

Pero al cierre del mercado la empresa fundada por Bill Gates se quedó en 2.99 billones de dólares.

Microsoft y Apple se han disputado el primer puesto como empresa con el mayor valor de mercado en Wall Street desde principios de año. El fabricante del iPhone perdió brevemente su corona a principios de enero.

Las acciones de Microsoft alcanzaron un máximo histórico de 405.15 dólares el miércoles, con un alza de 1.6%, lo que le permitió superar los 3 billones de dólares.

**Aguakan**, la prestadora de servicios públicos de agua potable en Quintana Roo tiene un panorama sombrío. Además de tener dinero invertido de los mexicanos a través de cuatro afores, de acuerdo con versiones periodísticas, le quieren retirar la concesión.

Esto, además de afectar a los mexicanos que invirtan en limpiar las aguas residuales de la región, dicen los que saben, que le podría pegar a los tenedores de los bonos azules que colocó la empresa en la Bolsa Mexicana de Valores, los primeros de su tipo en México.





Como mencioné en la primera parte, muchas veces decimos lo que hay que hacer, pero raramente lo que hay que dejar de hacer para tener finanzas sólidas. Aunque no es una lista exhaustiva, sí destaca aspectos relevantes. Continuamos entonces con ella:

### 5. Deja de confundir ahorro con inversión

Muchas personas guardan sus ahorros en cuentas no productivas, que pagan rendimientos menores que la inflación. Hay mucho dinero sentado en inversiones bancarias que pagan intereses ínfimos, lo cual representa un gran costo de oportunidad.

Aunque parece que nuestro dinero crece (porque ganamos algún rendimiento), en realidad el dinero está perdiendo poder adquisitivo con el tiempo.

Hay otras personas que invierten todo su dinero únicamente en instrumentos a corto plazo, con rendimientos "seguros" como los Cetes a 28 días o fondos de inversión de liquidez diaria, cuyos rendimientos no son muy superiores a la inflación. Si bien son ideales para mantener dinero a corto plazo, como el fondo para emergencias, no lo son para metas a mayor plazo, como ahorro para el retiro y construcción del patrimonio.

### 6. Deja de seguir recomendaciones a ciegas o comprar productos que no entiendes

Es triste ver personas que pierden su dinero por invertirlo en algo que no comprenden. Algunas se ven atraídas por la promesa de altos rendimientos, pero se olvidan del riesgo.

Otras caen víctimas de vendedores de



## Patrimonio

Joan Lanzagorta

contacto@planeatusfinanzas.com

# ¿Qué dejar de hacer para tener unas finanzas sanas?

Parte 2 de 2

productos para el retiro con comisiones altísimas, que hacen proyecciones que nada tienen que ver con la realidad.

Algunas dejan todas sus decisiones en manos de "expertos", como el "asesor" del banco o de seguros, que muchas veces sabe menos que nosotros y tienen un enorme conflicto de interés (su ingreso depende de lo que logran vendernos).

Sin duda lo más triste es ver la cantidad de personas que son víctimas de fraudes o estafas. Todo por no entender lo que les están ofreciendo.

Nunca pongas tu dinero en algo que no entiendes. La educación financiera te da el criterio que necesitas para saber si la recomendación del "experto" es adecuada para ti.

### 7. Deja de pensar "a mí no me va a pasar"

Los mexicanos nunca pensamos en proteger nuestros bienes o nuestro patrimonio. En el mejor de los casos, la gente asegura su vehículo debido a que el riesgo de robo en México es alto.

Pero muy pocas personas cuentan con un seguro para su hogar o negocio, un seguro de vida con invalidez que proteja su capacidad de generar ingresos o un buen seguro de salud.

Los seguros son instrumentos indispensables para cubrir pérdidas catastróficas.

Eventos que si se dan pueden destruir todo lo que hemos construido. Tener un buen esquema de protección, adecuado a tus necesidades y situación particular, es fundamental.

También es importante tener un testamento, aún en la juventud. Nadie está exento de sufrir un accidente fatal (o una enfermedad). Evita muchos dolores de cabeza a las personas que queremos y garantiza que lo que hemos construido termine en las manos adecuadas.

### 8. Deja de contar con una buena pensión

Es triste, pero es real: muchas personas recibirán una pensión mucho más baja de lo que creen. Aunque las aportaciones obligatorias a las Afores han subido, distan mucho del nivel que deberían tener. Además su régimen de inversión todavía es limitado.

Por otro lado, en México muchas personas trabajan años en el sector informal, sin contribución alguna a su cuenta de retiro. Otras, son registradas con un sueldo mucho menor al que realmente perciben.

Por eso es muy importante construir nuestro propio ahorro para el retiro que la complementa. Un plan financiero que tome en cuenta tu caso particular es fundamental.



## ¡Gasolinas mucho más caras que en EU!

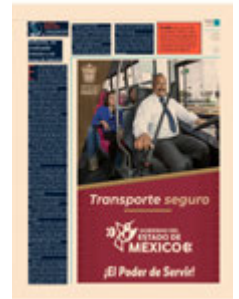
**En mi sexenio no habrá gasolinazos de-claró muchas veces el presidente. ¿No?, pero si ya estamos de hecho en un gasolinazo virtual...**

**U**n ejemplo de periodismo profesional, analítico y responsable, al cual siempre hemos aspirado en México. Me refiero al reportaje publicado en la edición del martes pasado de **El Economista** bajo la cabeza "La gasolina cuesta en México 60% más cara que en Estados Unidos" de la autoría de Sebastián Díaz. Con tino editorial, la nota mereció titular en la primera plana.

La contradicción lógica parece inmensa: en el país rico (de hecho, el más próspero de la tierra) la gasolina cuesta mucho más barata que en el vecino pobre del sur. Ahora resulta, como solía decir con ironía un amigo mío, que "los patos le disparan a las escopetas". O con mayor precisión me atrevo a decir yo: "al perro más flaco se le cargan las pulgas". Y con total cinismo y deliberalidad por parte de las autoridades hacendarias. Ello, en la medida en que ese diferencial de precios no es atribuible a razones económicas, sino del orden tributario. Es decir, a la aplicación de impuestos a la gasolina en ambos lados de la frontera. En otras palabras, es la voracidad del SAT sobre las ventas de gasolina lo que marca la brecha.

El tema de la brecha en el precio de las gasolinas entre Estados Unidos y México admite varias aproximaciones, pero sobre todo desde al ángulo político. Ese muy grande diferencial de precios entra en denuncia y en contradicción con la promesa muchas veces reiterada por el presidente López Obrador de que en su sexenio no habría *gasolinazos*. ¿No? Si ya estamos de hecho en un *gasolinazo* virtual, con ese diferencial de precios tan grande. Pero con la política fiscal expansiva para el año final de sexenio, las necesidades recaudatorias se han exacerbado y que mejor víctima que los automovilistas que no le pueden echar consomé Rosa Blanca al tanque de sus vehículos. Desde el punto de vista histórico el episodio recuerda el caso de Luis Cabrera, secretario de Hacienda de Carranza, cuando en 1916 decidió incautar las reservas en metálico de los bancos. "El dinero hay que sacarlo de donde se pueda", intentó explicar.

En el muy analítico editorial que escribió ayer sobre el tema Luis Miguel González no se hizo referencia al aspecto regresivo para los consumidores de la explicada brecha de precios. Como si los pobres no tuvieran que transportarse en México. Como si solamente la "aspiracionista" clase media y los fifis de clase alta consumieran gasolina. ¿Primero los pobres?



## Inflación, no confundir tomates con tasas de interés

El dicho es no confundir peras con manzanas, pero si hablamos de inflación, las dos frutas subieron de precio, junto con el resto del subíndice de frutas y verduras que tuvo un incremento durante la pasada primera quincena de este mes de enero de casi 5 por ciento.

La referencia a los tomates, o jitomates como también les dicen, es sólo para llamar la atención de que tan sólo la quincena pasada subieron su precio más de 25 por ciento. Pero el punto es que los datos inflacionarios están en un momento en el que lo mejor es tener mucho cuidado con la política monetaria.

El más reciente reporte del comportamiento de los precios del Inegi, correspondiente a los primeros quince días de este mes, tiene noticias buenas y malas. Quizá la peor tiene que ver con esas presiones en los precios de los alimentos y como el subíndice de "Alimentos, bebidas y tabaco" se mantiene por arriba de la inflación general en términos anuales.

Es mala noticia que la inflación general, medida en el Índice Nacional de Precios al Consumidor, muestre un repunte que confirma claramente la interrupción del proceso de desinflación que mantuvo hasta el tercer trimestre del año pasado.

Pero es muy buena noticia que la

inflación subyacente haya logrado, al menos en esta fotografía quincenal, ubicarse otra vez por debajo de la medición general. Porque más allá de que pueda recuperar su posición natural por debajo de la inflación general, los precios subyacentes sí han mantenido una baja consistente.

Y es aquí donde vale la pena no confundir las peras con las manzanas o los tomates con las tasas de interés.

Si la inflación general sube, por más que la subyacente se mantenga a la baja, quizá no es momento de mandar una señal de relajamiento de la política monetaria.

El desprecio de Palacio no pudo ser, para nada, la ignorancia del banco central y harían muy bien en ponerle atención a las palabras del ex gobernador del propio Banco de México, el hoy gerente general del Banco de Pagos Internacionales, Agustín Carstens.

La política monetaria funciona con retardos, dice Carstens, y una baja prematura de las tasas de interés podría provocar que se reaviven las presiones inflacionarias.

Entonces, si en la Junta de Gobierno alguno o algunos de sus integrantes argumentan que el proceso de desinflación en el índice subyacente ya soporta una primera baja en la tasa de interés de referencia tan pronto como la siguiente

reunión, podrían reflejar impaciencia dentro del Banxico y una reacción no deseada en los mercados.

Hay un evidente aumento de la inflación general, la estacionalidad el tomate caro escandaliza, y una buena decisión del banco central, de bajar el costo del dinero, pudiera generar una mala lectura que sería contraproducente.

Además, les guste o no a los nacionalistas del régimen, hay que seguir muy de cerca los pasos de la Reserva Federal de Estados Unidos, básicamente porque esta economía vive del dólar y del comercio con ese país.

El Banco de México fue muy oportuno en sus primeros incrementos de la tasa de interés cuando empezaban las presiones inflacionarias, quizá un regreso menos apresurado de ese terreno restrictivo podría darle buenos dividendos.

**Es mala noticia que la inflación general muestre un repunte que confirma la interrupción del proceso de desinflación. Pero es muy buena noticia que la subyacente se ubique otra vez por debajo de la general.**