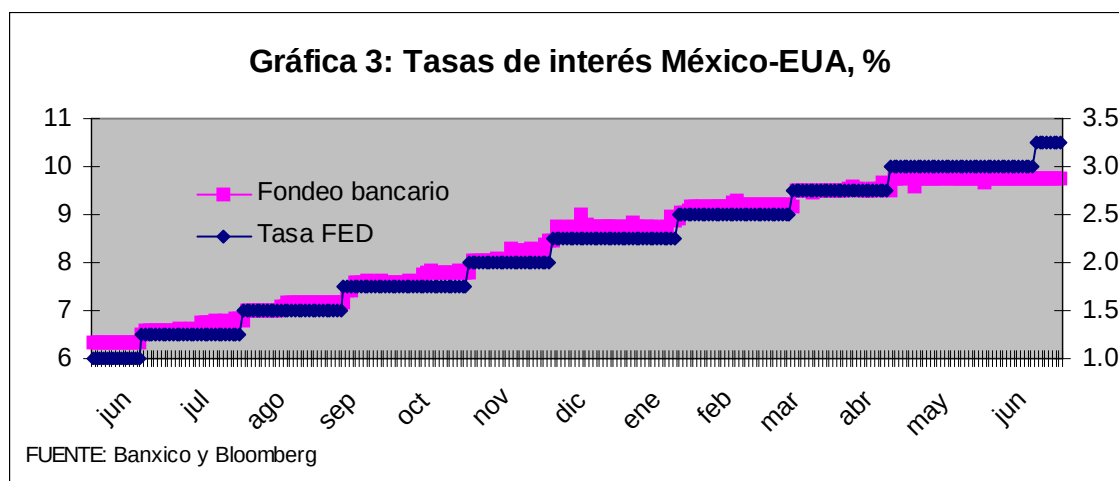


Independientemente de la relación crédito-tasas de interés, el movimiento alcista que observamos en el costo del crédito respondió a una persistente adecuación de la política monetaria en México respecto a lo que ocurría en la Reserva Federal en Estados Unidos (FED). Hubo incluso una durante un largo período el “adelanto” sistemático a las decisiones de la FED en su movimiento alcista, de tal suerte que las tasas de interés en México quedaron vinculadas por un mecanismo casi automático de espejeo con sus contraparte en los EUA. Eventualmente las autoridades monetarias en Estados Unidos comenzaron a evaluar mejor el ritmo de desaceleración que se venía presentando en su economía y decidieron moderar las alzas. El acompañamiento al cual nos referimos es claramente apreciado en la Gráfica 3.



Lo que hasta cierto punto resulta una novedad en la materia es que el “corto” como mecanismo de política monetaria parece vivir un proceso de transición para dar paso a una política más al estilo de la FED (o al menos coexistir con ella). Es decir, el manejo de la política monetaria basado más en un objetivo de tasa de interés, que como una señal que el mercado adoptaba. En cierto modo, se trata de la “crónica de una muerte anunciada”, pues desde hace ya bastante tiempo se ha estado insistiendo entre los analistas que la eficiencia del “corto” es relativa y cada vez venía siendo menos efectivo. Tal vez sobreviva en una coexistencia *sui generis*, pero necesariamente se recurrirá con menos frecuencia a él.

En otras áreas del quehacer económico también hubo noticias relevantes. En materia de empleo formal rebasamos en junio de 2005 el nivel que se tenía al inicio de la presente administración (Gráfica 4). Esto admite al menos dos lecturas. Una primera nos habla del rezago en materia de generación de empleos y de las presiones que se mantienen sin liberar en el propio mercado laboral. Ello conlleva diversos grados de debilidad intrínseca a futuro para el aliento del mercado interno. No es posible esperar que el motor interno de la economía mexicana tenga la fuerza suficiente si los empleos de calidad y bien remunerados (generalmente formales) no se generan con la oportunidad y cantidad suficiente, y es un hecho que no se están generando.