

**ENTREVISTA AL SUBSECRETARIO DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO, ALEJANDRO WERNER, POR ALICIA SALGADO Y ROBERTO AGUILAR, CONDUCTORES DEL PROGRAMA ENFOQUE FINANCIERO, EN EL 100.1 DE FM.**

**México, D. F., 5 de abril de 2010.**

**Roberto Aguilar:** Y si te parece, vamos con nuestro siguiente invitado de la noche, Alejandro Werner, el Subsecretario de Hacienda y Crédito Público.

¿Cuáles son los beneficios para México de la inclusión en el índice de bonos gubernamentales de Citigroup?

¿Cómo estás Alejandro?, bienvenido, buenas noches.

**Alejandro Werner:** Muy bien, ¿cómo estamos?, buenas noches.

**Alicia Salgado:** Hola, ¿qué tal, cómo estás Alejandro?

**Alejandro Werner:** Muy bien Alicia.

**Alicia Salgado:** Nos da muchísimo gusto tenerte aquí.

Habíamos platicado ya de la estructura de este indicador con...con...

**Roberto Aguilar:** Sergio Luna.

**Alicia Salgado:** Sergio Luna, que él es especialista de Banamex. Pero lo que no nos queda muy claro es en sí, es muy padre ser WGBI ya me gustó el nombre, porque ya dejamos de ser Emerging Market Bond, o sea somos un país BRIC que se vuelve global con esto caray ¿no?

**Alejandro Werner:** Yo te diría, hay una diferencia con respecto al EMB que tu mencionabas, claramente el EMB se concentra principalmente en bonos de mercados emergentes, pero es un índice de los títulos en dólares, en moneda digamos fuerte, de estos mercados emergentes.

**Alicia Salgado:** En moneda externa.

**Alejandro Werner:** ...este es un índice de mercados locales. Esto es, cada país que participa en este índice, son los bonos en su moneda, en este caso son los bonos en pesos a largo plazo que emite el gobierno mexicano, que entran en este índice, y por eso es el reconocimiento de que es el mercado más desarrollado en América Latina en términos de moneda local y por eso es el primer país de América Latina y de los mercados emergentes, que es incluido en este índice, donde principalmente están las economías desarrolladas, las de la OCDE, y yo te diría que de mercados con economías similares a México está Polonia y Malasia, y nuestro peso en este índice es como de 0.64%, la mitad del índice básicamente lo representan Estados Unidos y Japón y luego te encuentras obviamente al resto de los países.

Como ustedes decían, los beneficios para México...

**Alicia Salgado:** Sí, al G8 ¿no?

**Alejandro Werner:** Exacto.

**Alicia Salgado:** No, al G5 perdón, porque al G8 no, Rusia no está.

**Alejandro Werner:** Rusia no está, exactamente.

Los beneficios para México. Por un lado, como ustedes mencionaron, el reconocimiento de ser tanto un país que tiene una calidad crediticia reconocida para que los inversionistas que invierten en todos estos otros papeles en los países desarrollados, quieran invertir en nuestra moneda. Que sea un país donde el tamaño del mercado, el tamaño de las emisiones es lo suficientemente profunda para que los inversionistas puedan entrar y salir sin costos de transacción elevados, y que sea un mercado donde no hay barreras de entrada, esto es, que obviamente la apertura de nuestros mercados de capital sea reconocida y sea un factor de fortaleza.

Ahora, viendo para adelante, ¿cuáles son los beneficios de esta inclusión? Yo te diría, es el abrir una base importante de inversionistas que principalmente se ubican en Asia, para que compren deuda en pesos del gobierno mexicano.

¿Por qué se da esto?, porque muchos inversionistas que quieren invertir en mercados locales, básicamente le dan sus recursos a un manejador de fondos y al entregar estos recursos le dan un mandato de cómo se deben invertir estos recursos.

En muchos de estos mandatos, lo que se pide, es que la estrategia de inversión no se desvíe de manera importante de lo que sería una estrategia que sigue a este tipo de índices, en particular en Asia, a ese índice WGBI.

Entonces, si el mandato que le damos a nuestro manejador de fondos, es que su retorno no se desvíe más allá de un cierto margen del WGBI, lo que va a tener que hacer es invertir en proporciones parecidas al WGBI, y esto lo que hace es que de no estar incluidos, a estar incluidos pues básicamente todos estos manejadores de fondos que se los juzga con respecto al WGBI, tengan que empezar a comprar deuda mexicana de acuerdo a ciertas estimaciones del tamaño total de recursos que se vincula con el retorno del WGBI y nuestra ponderación en el WGBI de 0.64%, se han hecho estimaciones del orden de 10 mil millones de dólares de demanda adicional por bonos del gobierno mexicano.

**Alicia Salgado:** A la que ya tenemos ¿no?

**Alejandro Werner:** A la que ya tenemos, digamos unos 120 mil millones de pesos de demanda adicional. Esto lo que haría, es que obviamente las tasas de interés a las cuales colocamos nuestra deuda...

**Alicia Salgado:** Pues bajan.

**Alejandro Werner:** ...tengan que ser más bajos, y que también esto se refleje, no sólo en, primero, menor costo de financiamiento para el gobierno federal, implica liberar recursos que usamos en el presupuesto para pagar intereses, ahora para poder realizar gastos que tengan un mayor impacto social como podrían ser infraestructura, salud, etcétera.

**Alicia Salgado:** A menor tasa del gobierno es menor tasa para todos los que tomamos préstamos, para todo mundo.

**Alejandro Werner:** La segunda indicación es que al ser la referencia sobre la cual se pone el costo de financiamiento para el resto de los créditos en nuestra economía, claramente esto se traducirá en un beneficio, en una reducción del costo de financiamiento para las empresas, para las personas y para toda la sociedad, teniendo implicaciones obviamente en todos importantes, en el crecimiento económico, en la creación de empleos, etcétera.

**Alicia Salgado:** Ahora, hay una pregunta específica, México ya era, México tiene una importante inversión de extranjeros en sus bonos domésticos, sobre todo en los EMEs, prácticamente desde que comenzaron estas emisiones, si uno revisa las estadísticas de Banco de México, pues ha ido creciendo la inversión de forma sistemática. Algunas veces, sobre todo la gente que no tiene una formación puntual de este tema, lo considera como inversión especulativa y empiezan ahí con rollos de esos mareadores que hasta llegan al Congreso. Sin embargo, esa inversión se queda ahí, esa inversión yo la he venido siguiendo, igual como 7, 8 años, no sé, y los montos van creciendo de manera sistemática, crecen aproximadamente entre 5 y 6 mil millones de dólares por año.

**Alejandro Werner:** Sí, como tú decías, tampoco está claro cuando ha habido choques financieros negativos importantes, que los extranjeros han corrido, digamos entre comillas...

**Alicia Salgado:** Al revés.

**Alejandro Werner:** ...más rápido que los nacionales.

**Alicia Salgado:** Se les devalúa, por eso se nota.

**Alejandro Werner:** Hasta hay un debate ¿no?, si en el 95, ¿quién se salió primero, etcétera? Y en ese sentido no está nada claro, y yo coincido contigo que lo importante es generar las condiciones para que todos los inversionistas, nacionales y extranjeros estén cómodos con nuestra deuda.

Tú tienes razón, si vemos lo que pasó en el año 2008 y principios de 2009, sí se vio, digamos, algo de salida, tanto de extranjeros, como de nacionales de los plazos más largos de la deuda pública, por lo cual tuvimos que acortar los plazos de la deuda que colocamos, y ahorita que está regresando la demanda por plazos más largos, estamos regresando a colocar una mayor proporción de bonos de largo plazo.

Sin embargo, yo creo que lo importante de lo que tú decías, sí, ya hay muchos fondos e inversionistas extranjeros que compran títulos del gobierno mexicano en moneda nacional, sin embargo también hay un universo importante de inversionistas, y por eso hablamos de manera importante de los inversionistas en Asia, que no están tan familiarizados con nuestro mercado doméstico, pero a la vez ellos invierten, por ejemplo, en nuestros mercados o en

nuestros bonos en dólares, que están incluidos en el EMB y que a través de portafolios que están vinculados al retorno del EMB, no tienen riesgo pesos, sólo tienen riesgo del Gobierno Federal, riesgo soberano. Ahorita, esos mismos inversionistas, al incluirnos con esta ponderación en este índice, estarían dispuestos, no sólo a tener riesgo del Gobierno Federal de México, sino también a tener exposición, esto es riesgo, a los movimientos cambiarios, y por tanto a nuestra deuda en moneda nacional, cosa que hasta la fecha no han hecho.

Entonces, por eso, digamos, las estimaciones estas que van entre 10 mil y 15 mil millones de dólares de demanda adicional, se basan en el universo de inversionistas, que hoy siguen al WGBI y que no han estado invirtiendo en el mercado doméstico en México y de ahí, digamos, las estimaciones, que principalmente las ha hecho Citi, de la demanda adicional de títulos que se podría tener, probablemente alguna proporción de esta demanda ya se adelantó, y ya fueron comprando poco a poco algunos de los títulos que van a necesitar para servir a esta clientela, pensando que si se esperaban al anuncio o en los meses ya de la inclusión, que será dentro de 3 meses, obviamente estos títulos se van a encarecer marginalmente con respecto al valor actual, esto es, sus tasas de interés van a bajar y por lo tanto convenía tomar un cierto riesgo de que esto no ocurriera para comprar estos títulos, digamos, a un precio menor del que van a tener cuando se dé la inclusión final.

Entonces, estas son las estimaciones de la demanda final, parte de esto ya se pudo haber adelantado, pero claramente se va a reflejar en tener mejores condiciones de financiamiento para el gobierno y para la economía en su conjunto y también una base de inversionistas más sólida, que el día de mañana sea menos volátil y que por lo tanto nos dé un mercado de dinero en nuestro país más estable del que tenemos ahorita.

**Roberto Aguilar:** Oye Alejandro, ¿cómo se va a cubrir esta demanda potencial de instrumentos, que hablabas de 10 mil, hasta 15 mil millones de dólares, y en qué plazo se está estimando que esta demanda va a surgir?

**Alejandro Werner:** Bueno, pues esta demanda, como ya dije...

**Alicia Salgado:** Ya se adelantó.

**Alejandro Werner:** En parte ya se pudo haber adelantado, parte se va a dar, digamos en los próximos 6 a 9 meses y claramente nosotros cada año emitimos nuevos títulos por un monto muy importante, entonces, en el plan anual de financiamiento para el año 2010, la emisión neta de títulos del gobierno, si no me equivoco, es de aproximadamente 250 mil millones de pesos, entonces, claramente la demanda adicional se va a estar satisfaciendo, parte con la oferta adicional que está en el programa; alguno de los tenedores actuales de esta deuda va a decidir venderla, para tal vez voltearse y financiar a algún corporativo mexicano o a un banco mexicano que a su vez le dé crédito a una empresa mexicana, para buscar una alternativa, ya que esta demanda adicional proveniente de Asia está dispuesta a comprar estos títulos más caros, tal vez la demanda tradicional está dispuesta a vender a ese precio, para utilizar esos recursos para buscar una alternativa con una rentabilidad un poquito mayor, como podría ser prestarle a un banco de desarrollo mexicano, prestarle a un banco comercial en México, o prestarle a uno de los grandes corporativos nacionales o adquirir un título de un gobierno estatal.

Entonces, de esta manera será el proceso que mencionaba Alicia, en el cual, no sólo se abarata el financiamiento del Gobierno Federal, sino también del resto de los agentes económicos en nuestro país.

**Alicia Salgado:** Estamos viviendo una etapa muy interesante en el caso mexicano de verdad, porque simplemente si uno ve los spreads a los que está colocando CEMEX, un corporativo que tiene altos niveles de apalancamiento, y que recientemente salió de una reestructura, acaba de colocar una nota señor que te impresiona, a menos de 5 puntos base ¿no?, menos de 5%, perdón.

**Alejandro Werner:** Exactamente, hemos visto hasta casos...

**Alicia Salgado:** No te la crees.

**Alejandro Werner:** ...de algunos corporativos nacionales que han colocado afuera...

**Alicia Salgado:** América Móvil ¿no?

**Alejandro Werner:** ...muy cerca del costo que colocamos nosotros como gobierno. Nuestros diferenciales con respecto al Tesoro de Estados Unidos ya están en los pre-crisis, en los niveles de julio del año 2008, y en ese sentido, además de haber regresado a estos diferenciales, nos estamos beneficiando, de un entorno internacional de bajas tasas de interés.

Entonces, ahí también, lo importante es poder canalizar la mayoría de estos recursos también a áreas productivas como podría ser la infraestructura, el crédito empresarial y que obviamente esto sirva para detonar un proceso de crecimiento importante en nuestra economía.

**Alicia Salgado:** Pues mira Alex no somos BRIC, pero somos WGBI y felicidades, gracias.

**Roberto Aguilar:** Gracias Alejandro.

**Alejandro Werner:** Gracias Alicia, muchas gracias, buenas noches.

**Alicia Salgado:** Pues sí porque ser WGBI es mucho mejor, caramba, me da mucho gusto.

Gracias al Subsecretario de Hacienda y Crédito Público, Alejandro Werner.

--- 0 ---