

ENTREVISTA AL SUBSECRETARIO DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO, ALEJANDRO WERNER, POR MARICARMEN CORTÉS Y MARCO ANTONIO MARES, CONDUCTORES DEL PROGRAMA FÓRMULA FINANCIERA, DE 103.3 DE FM.

México, D. F., 5 de abril de 2010.

Maricarmen Cortés: Regresamos aquí a Fórmula Financiera, ya tenemos aquí en la línea a Alejandro Werner, el Subsecretario de Hacienda de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Alejandro, ¿cómo estás? Muy buenas noches.

Alejandro Werner: Muy bien, buenas noches Maricarmen.

Maricarmen Cortés: Oye Alejandro, una nota que bueno, no es de ahorita, se dio a conocer la semana pasada pero que queremos tocar base contigo, y que ha influido mucho en la recuperación del peso, ahora todo mundo habla del súper peso y ya estamos bajando a niveles de doce, no sé cómo cerró hoy pero ya estamos en 12.30, 12.40, está muy barato ya el peso, es que se incorporó México a un índice que se llama World Government Bond Index, que yo honestamente no conocía pero que ha tenido una gran repercusión esta noticia.

Entonces, me gustaría mucho que nos platicaras, es el primer país latinoamericano. ¿Qué implica este índice, por qué inició Citigroup, es el que lo presenta, es privado, gubernamental? Si nos platicas un poco por que sí ha sido de las causas cuando tengo entendido, de la recuperación última del peso en estos últimos días.

Alejandro Werner: Si Maricarmen, como tú mencionabas, el miércoles de la semana pasada Citigroup anunció que ya va a incluir los bonos en moneda nacional del gobierno mexicano en su índice de bonos locales, que es el WGBI, y básicamente la principal diferencia con respecto a los otros índices que todos nosotros conocemos como el EMBI, es que este es un índice de mercados y de bonos gubernamentales en moneda local, entonces, los bonos que se incluirían en este índice son los bonos en pesos del gobierno federal que tienen un saldo mayor a mil millones de dólares en circulación.

¿Por qué esto es relevante y por qué pudo haber influido en la apreciación de la moneda en las últimas semanas? Esto es porque hay un universo de inversionistas que el día de hoy no invierten en deuda gubernamental en moneda local en México, pero que si tienen como mandato tener un retorno similar al que tiene este índice, el WGBI, eso quiere decir que una vez que la deuda mexicana entre en este índice, para poder tener un retorno similar al de este índice, van a tener que invertir una proporción de los recursos que hoy están manejando en deuda denominada en pesos del gobierno mexicano.

Esto va a hacer que aumente la demanda por estos títulos y por lo tanto una mayor entrada de capitales a nuestro país para adquirir los títulos en moneda nacional del gobierno federal, y de ahí que al incrementar esta demanda se pueda o pueda ser una de las causas de la apreciación del peso.

Algunas estimaciones indican que el incremento de la demanda por deuda en moneda local del gobierno federal pueda ser de hasta 10 mil millones de dólares en los próximos doce meses, y de ahí por lo tanto este movimiento en la moneda. ¿Cuál es la importancia? Obviamente la importancia es que al incrementar la demanda por los títulos del gobierno federal se abarate el financiamiento para el gobierno federal y para todos los entes económicos en nuestro país, y también obviamente un reconocimiento tanto a la política de deuda como a la calidad crediticia de los títulos en moneda nacional y a la apertura a los mercados financieros globales de nuestra economía.

Marco Antonio Mares: Sin duda se trata de una noticia que tiene aspectos positivos desde muchos ángulos Alejandro, porque es un reconocimiento también al comportamiento y la disciplina que se ha mantenido en nuestro país en términos macroeconómicos. Es un reconocimiento a las autoridades hacendarias y del Banco de México y bueno, también es un reconocimiento a la economía mexicana. Se convertiría México en el primer mercado de bonos gubernamentales de América Latina en ser incluido en este índice. Cuéntanos un poco en torno a las características de cómo se hizo la evaluación, cuánto tiempo han llevado, cuánto tiempo más va a llevar y a partir de cuándo podría ya formalizarse el ingreso de México a este índice.

Alejandro Werner: Mira, claramente el proceso, y una pregunta que hacía Maricarmen, por qué lo hace Citigroup, pues porque Citigroup inició la formación de este índice como un servicio a su clientela, como J.P. Morgan inició el EMBI, o sea en algún momento como una estrategia de mercadotecnia se les ocurrió para darle un mejor servicio a sus clientes crear estos índices y obviamente estos índices contruidos por instituciones privadas, pero que ya se han constituido como una referencia general en los mercados.

Es por eso que hace tres años, dado el desarrollo del mercado local de deuda, los responsables de la conformación de este índice de Citigroup se acercaron con nosotros, empezaron a analizar nuestro mercado, y básicamente se enfocaron en tres temas: Tamaño del mercado, esto es que sea un mercado de un tamaño superior a los 20 mil millones de dólares, que cada una de las emisiones que se vaya a incluir tenga como mínimo un tamaño de mil millones de dólares; en segundo lugar que la calidad crediticia del soberano que se incluya tenga una calificación mínima de BBB- y; que no haya barreras de entrada para que los inversionistas que sigan este índice puedan entrar o salir de estos títulos sin restricciones que puedan impedir la movilidad de capitales.

Se evaluaron estas características por un tiempo prolongado en los últimos años, obviamente la crisis del año pasado retrasó un poco este proceso y ya a partir del anuncio de la semana pasada entramos en un periodo final de tres meses en el cual, de mantenerse obviamente estas circunstancias, ya a partir de dentro de tres meses se incorporaría formalmente al índice WGBI los títulos en moneda nacional del gobierno federal.

Nada más para describir un poco este índice, básicamente es la deuda del gobierno federal de varios países, principalmente los países desarrollados, más del 50% del índice está representado por Japón y Estados Unidos, casi con el 16% Estados Unidos y 28 Japón, Italia un 7%, Alemania 7%, también Francia y luego ya pasamos a países como España y Canadá con 4 y 3%, al igual que el Reino Unido. Realmente países con un grado de desarrollo similar al nuestro solo encontramos a Polonia y a Malasia, y como tú mencionabas de América Latina no hay ningún país que tenga un nivel de desarrollo en su mercado local de deuda como el nuestro y por lo tanto seríamos el primer país latinoamericano incluido en este índice.

Maricarmen Cortés: Oye, y el año pasado, corrígeme si me equivoco, fue Standard & Poors la que nos bajó la calificación, Moody's la retuvo, espero que estén bien mis datos. ¿Con este ingreso crees que pudiera ya subir nuestra calificación de Standard & Poors o no?

Alejandro Werner: Como tú dices fue tanto Standard & Poors como Fitch los que nos bajaron la calificación. Yo no sería optimista en ese sentido, las causas que mencionaron iban por el lado de la debilidad de nuestras finanzas públicas y por el lado de las limitantes estructurales para tener un mayor crecimiento en nuestra economía.

En ese sentido, si bien la Reforma Fiscal que se aprobó el año pasado si nos da un empuje a nuestras finanzas públicas, claramente algunas de las debilidades que se mencionaron como causas de esta baja

en la calificación como puede ser la alta dependencia de los precios del petróleo y las dificultades en generar una tasa de crecimiento sostenido más elevadas siguen ahí, y en ese sentido yo te diría que no sería un elemento suficiente, pero sí es un elemento adicional para que la calificación que tenemos ahora, ya sea por Moody's o por Standard & Poors se vea mucho más sólida hacia delante, una probabilidad muy, muy baja de reducción en la calificación y que, de trabajar en los próximos meses, años, en consolidar los fundamentos de crecimiento, pues claramente podríamos estar pensando que en el mediano plazo nuestra calidad crediticia podría mejorar, pero esto por sí solo yo no lo considero como un elemento que cambie la visión estructural tanto de crecimiento como de finanzas públicas de nuestra economía.

Marco Antonio Mares: Perdón Alejandro. Hay también en el ambiente una duda en torno a si México, con todo esto que estamos viendo de positivo en las últimas fechas puede sostener un crecimiento mucho mayor del que incluso las autoridades que ya acaban de modificar su expectativa de crecimiento para este año están teniendo. ¿Tú crees que este crecimiento económico, ya viendo las cosas más desde el plano, desde el punto de vista del crecimiento económico, México pudiera fortalecerse con este tipo de noticias en cuanto a que va a haber mayores flujos de inversión, mayores recursos y esto pudiera potencializar el crecimiento económico nacional?

Alejandro Werner: Claramente las revisiones de crecimiento que se han hecho en las últimas semanas, en los últimos meses, lo que están reflejando es que tuvimos un mejor cierre del año 2009 y un mejor principio del 2010 en términos de la actividad industrial, de la creación de empleos y en general de la actividad económica, lo que ha hecho que nosotros ya llevemos nuestra estimación de crecimiento económico alrededor de 4.1% y que muchos analistas del sector privado la hayan llevado alrededor de 5 por ciento.

Esto lo que refleja principalmente es una recuperación más rápida de la economía mundial y por ende de la economía de México de lo que percibíamos anteriormente. Como tú mencionas, la inclusión en este índice, y obviamente el tener condiciones de financiamiento, mejores condiciones de financiamiento para nuestra economía, pues va a tener un beneficio en términos de crecimiento económico en el mediano plazo, pero también es claro que las principales limitantes yo te diría al crecimiento de mediano plazo en nuestra economía, que están en la parte estructural, hay que trabajarlas con medidas como la Reforma Laboral que se está discutiendo en el Congreso, la Reforma a la Ley de Competencia que se anunció el día de hoy, y esos yo te diría que son los principales factores que nos pueden dar una capacidad de crecimiento importante. La implementación de la Reforma Energética aprobada hace ya más de un año.

En ese sentido yo te diría que esos son los fundamentos de crecimiento de nuestra economía que tenemos que reforzar, que nuestro sistema financiero obviamente contribuya de manera decidida al financiamiento al sector productivo, a la infraestructura etcétera, eso es lo que nos va a dar una capacidad mucho mayor de crecimiento. Estas cuestiones financieras son importantes, pero yo te diría que no cambian el panorama de manera fundamental en el mediano plazo.

Maricarmen Cortés: Pues Alejandro, nos agarra la guillotina. Alejandro Werner, subsecretario de Hacienda, muchas gracias.

Marco Antonio Mares: Gracias Alejandro.

Alejandro Werner: A ustedes, buenas noches

--- 0 ---