

**ALICIA
SALGADO**



**Cuenta
corriente**

dinero@nuevoexcelsior.com.mx

No es broma la protección mexicana

■ *La Línea de Crédito Flexible* que ha negociado el equipo de Hacienda y del Banxico con el FMI es una efectiva “cobertura contra choques financieros”.

■ *Tendrá por efecto* estabilizar el tipo de cambio y controlar la inflación.

Pocos países en el mundo pueden disponer de reservas por 160 mil millones de dólares, apoyados en reservas propias y líneas bilaterales y multilaterales, con costo inferior al del mercado privado global, donde por cierto la oferta disponible es muy escasa y cara, en la actual coyuntura financiera del mundo. Ese es México.

Es cierta la expresión utilizada por el presidente **Calderón** de que se ha protegido financieramente a la economía mexicana, pues la Línea de Crédito Flexible (LCF) que ha negociado el equipo del secretario de Hacienda, **Agustín Carstens**, y del Banco de México, que gobierna **Guillermo Ortiz**, con el FMI, de **Dominique Strauss-Kahn**, es una efectiva “cobertura contra choques financieros”, que tendrá por efecto estabilizar el tipo de cambio, menores tasas y mantener bajo control la inflación esperada en el resto del año.

La LCF debe entenderse como la apertura de una línea de crédito comercial como la que obtienen las empresas de los bancos, pero en lugar de usarla para gasto corriente, sólo se dispondría de ella si existieran condiciones tales que no pudieran refinanciarse los pasivos del país en moneda extranjera.

Considere que tener disponi-

bles 47 mil millones de dólares, pagando una comisión anual mínima de 126.9 millones de dólares, reembolsables en caso de disponer de una parte o toda la línea, a una tasa de interés menor a la que cuesta al país fondearse hoy en día en los mercados internacionales (2.84 por ciento a pagar en tres años en el FMI contra 3.82 por ciento en el mercado privado global) y con la única condición de repagarla puntualmente, es algo que ni China podría hacer, pues sus grandes reservas sostienen artificialmente al sobrevaluado yuan.

Entre 2003 y 2006, cuando **Carstens** era subdirector gerente del FMI, apoyó fuerte la posición que mantuvo México en voz del entonces secretario de Hacienda, **Francisco Gil**, cuando demandó que se modificara el criterio de financiamiento precautorio para países que como México habían hecho la tarea. Nunca se logró pues con **Rodrigo de Rato**, en pleno proceso de reformas del organismo, salieron con la burrada de proponer una Línea de Crédito Contingente, que tenía por condición que se sometieran los países a una supervisión parcial, no tan exhaustiva, que asegurara ajustes fiscales, contracción de liquidez, en fin, la receta para ponerse en forma macroeconómica y de pilón que pagaba tan alto como si fuera una línea *stand by*. México

la rechazó y ningún país la tomó.

Por ello, al darse a conocer la LCF el miércoles pasado, México fue el primer país que está dispuesto a tomarla porque se la hacen a la medida. Es una línea ‘por si acaso’ y seguro que todos los emergentes estarán gustosos de tomarla porque eso despresurizará las tasas y los plazos en el financiamiento en el mercado bancario y de capitales global, donde la reestructuración y consolidación de intermediarios puede operar en contra en algún momento de esta etapa de la crisis financiera mundial.

Desde 2000, México se convirtió en el primer país emergente de relevancia sistémica mundial que liquidó al FMI sus créditos de salvamento financiero, y con ello se volvió en el *benchmark* de emergentes a nivel global.

Hoy, la línea, junto con el nivel de reservas del país y la disponibilidad de dólares de la Fed, hacen que todos los acreedores, públicos y privados, tengan la certeza de que este país tiene crédito, porque los 160 mil millones de dólares cubren al saldo total (incluye pública y privada) de la deuda externa del país que al cierre de diciembre fue de 129 mil 883 millones de dólares, y los vencimientos de capital programados para este año ascienden a 29 mil 743 millones de dólares, de los que ya se ha liquidado al cierre



Fecha 02.04.2009	Sección Dinero	Página 5
----------------------------	--------------------------	--------------------

de marzo una tercera parte.

Sólo la Línea de Crédito Flexible y las reservas internacionales del país cubren 100 por ciento de la deuda externa, por lo que aun si se cayera más el precio del crudo y las exportaciones, habría liquidez para pagar la deuda externa.

También cubre cuatro veces el monto de las amortizaciones y, de pilón, **Ortiz** ha decidido realizar subastas de créditos en dólares que tomarán los bancos comerciales y de desarrollo y cuyas reglas se darán a conocer en Pascua, para que puedan fondear a los corporativos y empresas.

Esta última noticia, por ejemplo, cayó como bendición a Cemex, el corporativo que preside **Lorenzo Zambrano** que está en plena re-

negociación de 14 mil 500 millones de dólares de sus pasivos, aunque en realidad ha cubierto en este año 4 mil millones de dólares de sus vencimientos y le faltarían otros 3,500 millones para salir del paso este año.

De Fondos a Fondo

Iusacell, filial del grupo de telefonía celular que dirige **Gustavo Guzmán**, inició conversaciones con sus acreedores para refinanciar vencimientos. Ayer decidió no liquidar los 11.9 millones de dólares de capital e intereses del pagaré por 125 millones de dólares correspondientes al primer tramo de la deuda reestructurada, pues como otros corporativos cuyas ventas fundamentalmente están documentadas en pesos, le afectó la devaluación

de casi 30 por ciento del peso frente al dólar, ya que no sólo la deuda sino el servicio de la misma se ve presionado. La proyección de pago del pasivo consideró un tipo de cambio de 10.50 pesos por dólar, no de 14.5 que alcanzó ayer.

Espera que antes de que termine abril alcance un acuerdo para reprogramar el vencimiento del resto de los 125 millones de dólares, y los derivados del segundo y tercer pagaré de la deuda reestructurada por 219 millones y 192 millones de dólares, respectivamente. La empresa, representada por el despacho de **Salvador Rocha** y Hill Street Capital LLC, su asesor financiero, no suspenderá pagos para su deuda en pesos.