



POR ALBERTO AGUILAR

Deuda la otra opción de SHCP para boquete fiscal y advierten más presiones en 2010 para el financiamiento de empresas

* Heridas de muerte pequeñas sofoles y sofomes hipotecarias por nuevo entorno de mercado; pagaría Fovissste esta semana: vía Ciudad Valle-Tamuín otra de SCT este mes; trabado crédito de Nafin a Mexicana por garantías

MÁS ALLÁ DE las posibles sorpresas que en materia de impuestos traiga la propuesta de presupuesto que presentará la SHCP de **Agustín Carstens**, otro recurso del que echará mano el gobierno federal para subsanar el hueco de 300 mil millones de pesos es la deuda.

Este es un tema que en las últimas semanas se ha evaluado por la subsecretaría a cargo de **Alejandro Werner**, por supuesto en el contexto de la astringencia financiera que aún prevalece en el mundo.

En una de esas, deuda externa e interna podrían aportar poco más del 40 por ciento del faltante gubernamental.

Pese a que la liquidez aún no es abundante, y pasarán muchos años para acercarse a los niveles que prevalecían antes de la recesión, en ese terreno México no deberá tener problema alguno.

Con la bien ganada reputación del país como acreedor, se podrá acceder a recursos crediticios o bien fondos de ofertas de bonos en los mercados internacionales.

En lo interno, los expertos dan por un hecho que SHCP va a estar muy activa en el mercado de deuda, algo que se ha visto en el pasado.

La mezcla dependerá de lo que más convenga desde el punto de vista financiero.

Aquí los aumentos a precios y tarifas en 2010 tendrán un impacto inflacionario. La OCDE que comanda **José Ángel Gurría** ha advertido de ese riesgo, por lo que posiblemente ese recurso tendrá sus bemoles.

Como puede imaginar los márgenes para la administración de **Felipe Calderón** no son holgados,

máxime que lo del IVA en alimentos y medicinas está cancelado. Habrá que ver si hoy se adelantan algunas líneas durante el III Informe de Gobierno.

Lo que se decida será crucial para el comportamiento de las tasas de interés y el mercado de deuda corporativo.

En una de esas una mayor inflación obligará a Banxico que lleva **Guillermo Ortiz** a modificar su política monetaria con tasas a la alza.

Una mayor participación de la SHCP en el mercado de deuda, obviamente reducirá las oportunidades de financiamiento a las empresas.

De por sí desde finales del 2008 y los primeros meses del año ese mercado tuvo que reconfigurarse. Gradualmente se pasó del corto plazo como única instancia a horizontes de mayor alcance.

El mercado interno de deuda en este año se cree cerrará en unos 400 mil millones de pesos y de esa suma 62.5 por ciento será de corto plazo y el resto de largo.

En 2008 se colocaron recursos por 530 mil millones de pesos y de esa suma el 70 por ciento fue de corto plazo y 30 por ciento a largo.

Pese a la crisis el mercado de deuda logró cerrar 20 por ciento por arriba del 2007, cuando se estuvo en 435 mil millones de pesos. Esto debido a la falta de crédito bancario.

Fue determinante que el gobierno empujara un esquema de garantía para poco a poco reconstituir la actividad de un mercado que virtualmente se paralizó.

Claro que el *spread* de las tasas vs la TIIE se ha disparado. Una emisora triple "A" de 10 a 20 puntos base llegó a 70 o 90 puntos, y no se diga aquellas con calificación "A" que de 100 o 150 hoy están en



Continúa en siguiente hoja

Fecha 01.09.2009	Sección Finanzas	Página 3
----------------------------	----------------------------	--------------------

300 puntos base.

La ventaja es que con tasas de interés a la baja, la TIIE se ha mantenido accesible evitándose presiones financieras adicionales para las empresas.

Arnulfo Rodríguez, analista de instrumentos de deuda de Accival-Banamex adelantó que esa situación podría no ser ya tan cómoda con mayor inflación.

Además el gobierno federal eventualmente podría presionar el mercado de deuda corporativa al tener que salir por 50 o hasta 100 mil millones de pesos.

De por sí ya es un actor relevante en el mercado de deuda con emisoras como Pemex de **Jesús Reyes Heróles** y CFE de **Alfredo Elías Ayub**.

Así que en un entorno que al menos hasta la primera mitad del 2010 se mantendrá poco dinámico, sume en lo financiero esta otra variable para los corporativos.

⇒ **Y SI PARA** las empresas en general el financiamiento interno se mantendrá altamente selectivo incluso en el 2010, para las sofoles y sofomes hipotecarias el panorama realmente se ve cuesta arriba. Sin exagerar se cree que ese rubro que pudo florecer en los últimos años estaría herido de muerte, sobre todo para aquellas firmas pequeñas y medianas sin posibilidad de acceder al mercado y más allá de los esfuerzos que pueda realizar la SHF que comanda **Javier Gavito** para empujar créditos. Créame que firmas como Su Casita de **José Manuel Agudo**, Patrimonio de **Ignacio Fariás**, Crédito Inmobiliario ahora de Caja Mediterránea y que lleva **Ángel Soto**, por citar algunas, se muestran preocupadas por el actual entorno. La situación de algunas sofoles ya también la resiente las mismas desarrolladoras. Por cierto que esta semana se comprometió el Fovissste que dirige **Manuel Pérez Cárdenas** a regularizar los adeudos a estas últimas firmas. Los retrasos se deben al incumplimiento de los gobierno estatales por sus problemas financieros. El asunto fue denunciado no hace mucho por Canadevi que preside **Ismael Plascencia**.

⇒ **OTRA CARRETERA EN** el caldero y cuya licitación podría estar lista muy probablemente este mes es el libramiento Ciudad Valle-Tamuín, que es una obra de 50 kilómetros y

que es de las más avanzadas en el portafolio que empuja la SCT a través de la subsecretaría que comanda **Oscar de Buen**. Al igual que la carretera Mitla-Itsmo de Tehuantepec, en donde Banobras que lleva **Alonso García Tamés** aportará un financiamiento para el ganador, algo similar tendrá esta de SLP, aunque claro en un monto menor. El libramiento es una obra concesionada, mientras que la Mitla-Itsmo de Tehuantepec es un PPS de 163 kilómetros, aunque sólo 90 los realizará la IP en una vía de dos carriles.

⇒ **POR LO QUE** se sabe, Nafin que conduce **Héctor Rangel Domene** aún no ha otorgado el aval a Mexicana dirigida por **Manuel Borja Chico**, para un crédito solicitado por mil 200 millones de dólares. El obstáculo tiene que ver con las garantías, en este caso 10 aviones Airbus A320-200 con una antigüedad de 20 años y que de entrada había sido valuados en 12 millones de dólares cada uno. Le había platicado del tema. Las aeronaves tienen motor B2500-A1, por lo que se dice que el avalúo está sobredimensionado. En enero de este año la aerolínea Cyprus Airways concretó con Aircraft Solution tres aviones idénticos y se pagaron en 5.6 millones de dólares. Cabot Aviation fue el intermediario. La información es pública en internet. Quizá por ello el financiamiento de Mexicana con el banco de desarrollo permanece en el tintero. Así que se lo paso al costo.

Y SI PARA LAS EMPRESAS

EN GENERAL EL FINANCIAMIENTO
INTERNO SE MANTENDRÁ
ALTAMENTE SELECTIVO INCLUSO
EN EL 2010, PARA LAS SOFOLES
Y SOFOMES HIPOTECARIAS
EL PANORAMA REALMENTE
SE VE CUESTA ARRIBA