



Acción contra el fly to yield

■ Al bajar las tasas europeas, es posible esperar que los fondos invertidos en euros busquen ir a mercados que garanticen mayor retorno.

El crédito bancario creció el último mes a tasas de 12%, y aunque algunos segmentos crecen más que otros, hay quien dice que el Banco de México bajó la tasa de fondeo para impulsar la economía. El único medio directo con el que podría hacerlo es manteniendo bajo el costo del financiamiento y, puede ser.

Sin embargo, más que “tarjeta amarilla” para la Secretaría de Hacienda, que encabeza **Luis Videgaray**, la decisión de la junta de gobierno del Banco de México de bajar la tasa de referencia en 50 puntos base para dejarla en tres por ciento da cuenta de que el entorno de debilidad y con inflación a la baja le permitía actuar con mayor capacidad de defensa frente a capitales golondrinos.

Sí fue una gran sorpresa para todos, pero también para quienes estaban acumulando posiciones en pesos y, seguramente, la junta de gobierno encabezada por el gobernador **Agustín Carstens** consideró tanto el aumento de liquidez que provenirá en los mercados globales de la decisión del Banco Central Europeo, la todavía muy laxa política monetaria en Estados Unidos y la tendencia a la baja que venía mostrando el diferencial de riesgo soberano de México (el viernes alcanzó 300 puntos base el diferencial entre las tasas de Estados Unidos y

México, luego de que el bono a diez años cerrara en 5.60%). O sea, la corrección sirvió.

México es el país emergente con mayor recepción de capitales en bonos gubernamentales, un factor que se vigila con cuidado. Hasta ahora no ha dado dolores de cabeza, pero, al final de cuentas, la apertura total de la cuenta de capitales de nuestro país y la flexibilidad cambiaría

hacen posibles salidas abruptas. Al bajar las tasas europeas, es posible esperar que los fondos invertidos en euros busquen ir a mercados que garanticen mayor retorno y ellos viven pensando en el *yield*, no necesariamente en la trayectoria mostrada por la economía a la luz de los críticos domésticos.

La realidad es que Estados Unidos decreció y México siguió creciendo por arriba de su vecino el año pasado y este primer trimestre, por lo que la decisión de bajar medio punto porcentual la tasa del fondeo del viernes validó positivamente el margen de maniobra que tomó el Banco de México: el tipo de cambio apenas reaccionó y la tasa a diez años bajó.

Yo me quedaría con este párrafo del comunicado del viernes: “En los últimos meses, las condiciones en los mercados financieros internacionales han mejorado, reflejándose en la reducción de diversas primas de riesgo y la intensificación de los flujos de capital hacia gran parte

de las economías emergentes. En particular, recientemente se han observado disminuciones en las tasas de interés de mayor plazo y apreciaciones cambiarias en muchas de estas economías, incluida la mexicana. Si bien persiste el riesgo de que resurjan episodios de volatilidad en los mercados financieros internacionales, se estima que dicho riesgo se compensa en parte por la intencional manifiesta de los principales bancos centrales de los países avanzados de mitigar dicha volatilidad”.

Una de las razones por las que las empresas en general tuvieron una baja importante en sus utilidades en el primer trimestre y también en su liquidez, se atribuyó a la excesiva volatilidad cambiaria, que lo mismo le pegó a América Móvil que a Televisa, Bimbo o Cemex, y fue mayor su impacto en los balances que la atribuida al efecto de la Reforma Fiscal sobre los resultados a marzo.

En este segundo trimestre, ese factor no estará presente, y menos, con la decisión adoptada por el Banco Central el viernes pasado, que sí está viendo debilidad económica en México y en Estados Unidos y una muy débil reacción del mercado interno, pero, ante todo, hace uso de su capacidad de maniobra para mejorar la liquidez de las empresas al abaratarles el crédito y mitigar la volatilidad sólo con estabilidad cambiaria.



Fecha 10.06.2014	Sección Dinero	Página 5
----------------------------	--------------------------	--------------------

De Fondos a Fondo

Le enviamos nuestro más sentido pésame a la familia de **Javler Duclaud**, quien fungió como director general de Operaciones de Banca Central por varios años. Su visión, sensatez, capacidad de entender lo complicado, honestidad, olfato para decidir, lo convirtieron en un referente en momentos muy críticos para el sistema financiero y el país mismo. Descanse en paz.

Este martes se cierra el libro del tercer *follow on* de Fibra

Uno, que encabeza **André El-Mann**. Es enorme pues recogen dos mil 400 millones de dólares, lo que no sólo asegura recursos frescos para concretar la adquisición del portafolio R-15 (23 mil millones de pesos, de los cuales tres mil son deuda que traen los activos, diez mil, pagaderos con Cbfls, y diez mil en *cash* para desarrollos), sino que anuncia que viene mucho más. Fíjese que en la colocación participó el equipo que viene trabajando desde el principio: Santander, Credit Suisse, BBVA Bancomer, Evercore, y se sumaron UBS y BTG. Esta colocación

quiere decir que México está de regreso en los mercados globales.

Seguramente ha visto los remolques por alguna de las carreteras de México; se trata de los vehículos que da en arrendamiento la firma TIP, que encabeza **Juan Pablo Loperena Peón**. Le comparto que, después de dos años con excelentes resultados, ya prepara todo para emitir su primera bursatilización.

Para el próximo mes, va por una bursatilización de dos mil millones de pesos, con Scotiabank, que preside **Troy Wright**, como agente colocador. Con un programa a cinco años en la primera emisión, TIP planea levantar 600 mdp.

Parte de la estrategia que ha decidido seguir TIP se basa en los excelentes resultados que han obtenido, pues, a pesar de la desaceleración, para ellos son buenos tiempos. De 2011 a la fecha, han mantenido un crecimiento de 25% anual.

Justamente por eso van por recursos al mercado bursátil: para seguir creciendo. Por lo pronto, para este año, que tenían

contemplada una inversión de 70 millones de dólares (mdd), la han ajustado al alza y serán 80 mdd los que inviertan.

Actualmente, esta empresa tiene dos divisiones: la que le dio origen, que es el arrendamiento de remolques de carga y el arrendamiento de vehículos. Entre ambas divisiones su flota alcanza las 13 mil unidades, y el valor de sus activos ronda ya los dos mil mdp, además de que 2013 y lo que va de este año han sido buenos porque sus remolques se han vuelto fundamentales para el traslado de autopartes, así como de producto terminado. Parte de su plan de expansión se ha concretado ya con la apertura de operaciones en cinco ciudades, tome nota: Mérida, León, Puebla, Culiacán y Veracruz; además, en las que ya opera que son Guadalajara, Monterrey y el Distrito Federal.

México es el país emergente con mayor recepción de capitales en bonos gubernamentales.