

Fecha 04.02.2015	Sección Cartera	Página 1-3
----------------------------	---------------------------	----------------------

**NOMBRES, NOMBRES Y...
NOMBRES**



**Alberto
Aguilar**

NOMBRES, NOMBRES Y... NOMBRES



Alberto Aguilar

Lidera SHCP análisis para que afores emitan CKDs, decisión este trimestre, 2 solicitudes en CNBV y meta evitar distorsiones

***Pese a ajuste de 4 mil mdp, avante las 46 nuevas autopistas y menos ritmo en ejecución; recorte impactará a la baja PIB del 2015-2016; García en Profuturo y Silva reenfoque en BAL; el jueves dictamen para disciplina de estados**

SON AL MENOS un par de afores las que ya realizaron su solicitud ante la CNBV que comanda **Jaime González Aguadé** para tratar de colocar ya directamente y sin intermediarios instrumentos estructurados, entre ellos Certificados de Desarrollo de Capital (CKDs).

Como imaginará las peticiones han generado un profundo análisis que arrancó desde el año pasado, ejercicio que es encabezado por la subsecretaría de SHCP a cargo de **Fernando Aportela** y que aún no concluye.

Se espera sin embargo que en el transcurso del primer trimestre pudiera haber humo blanco, máxime la actual coyuntura con el recorte del presupuesto y la necesidad de aprovechar estas figuras financieras para detonar

proyectos de inversión de distinta índole, con el soporte de los dineros que hoy administran las afores.

En las evaluaciones también ha participado Banxico que comanda **Agustín Carstens**, así como CONSAR que preside **Carlos Ramírez Fuentes**, esta última para lo que es un tramo de la supervisión ligada a la toma de decisiones de las afores para invertir, para lo cual hay procedimientos a seguir, a fin de proteger el dinero de los trabajadores.

Le platicaba ayer que este mercado no ha sido últimamente el más dinámico. En 2 años apenas se han logrado colocar 5 nuevas emisiones y ahora mismo hay 11 propuestas en espera de ser autorizadas por la CNBV.

Esta situación ha generado acusaciones de toda índole entre los actores involucrados. Al



Fecha 04.02.2015	Sección Cartera	Página 1-3
----------------------------	---------------------------	----------------------

interior de la AMAFORE a cargo de **Carlos Noriega** hay quien asegura que esto se debe a la estricta regulación de CONSAR, pero las firmas de capital privado ligadas a AMEXCAP que lleva **Antonio Ruiz Galindo** apuntan contra las afores, en función del interés que muestran para emitir directamente CKDs y de esta manera ahorrarse la comisión que se paga a los intermediarios.

La verdad es que el aval para que las afores puedan asumir este nuevo rol tiene sus bemoles, máxime que hoy 4 afores, que son Afore Banamex que lleva **Luis Sayeg**, SURA de **Enrique Solórzano**, XXI-Banorte que comanda **Tonatiuh Rodríguez** y Profuturo GNP de **Alberto Balleres** significan casi el 73% de la cartera en instrumentos estructurados.

La SHCP y por supuesto la CNBV están obligados a hilar delgado porque en una de esas lo que decidan al respecto podría caminar en contraposición a lo que se ha buscado con la reforma del sistema financiero, que es justo democratizar más la actividad en ese rubro.

En el trabajo que se ha realizado por parte de las autoridades, ya también se ha platicado con las firmas de capital privado que hoy manejan CKDs para conocer lo que ha sido su experiencia.

También las afores han documentado sus dolores de cabeza con respecto a algunas instituciones que buscan emitir CKDs y cuyo trabajo en la selección de proyectos y en la preparación de los mismos tampoco es el más adecuado.

De hecho muchas veces las afores detectan auténticas oportunidades de inversión que a la postre no se han aprovechado, limitándose con ello la posibilidad de detonar proyectos de infraestructura que generen riqueza para el país.

En ese sentido se puede colegir que las autoridades van a buscar algún mecanismo que se sitúe a la mitad de esta discusión, aunque cuidando el no privilegiar los intereses de las instituciones financieras por encima de los ahorros de los trabajadores, que en un 90% son los que hoy financian estos instrumentos estructurados incluidos los CKDs.

A la fecha hay 40 CKDs en el mercado por un monto de 110 mil 229 millones de pesos.

Así que habrá que estar pendientes de lo que al final de cuentas la SHCP decida, en una

discusión que por el momento que vive nuestra economía, resulta aún más relevante.

NO OBSTANTE QUE a la subsecretaría de Infraestructura de SCT que comanda **Raúl Murrieta Cummings** le tocará asumir un recorte en su presupuesto equivalente a 4 mil millones de pesos, le adelanto que prevalece el compromiso de sacar adelante las 46 nuevas autopistas comprometidas por esa dependencia que comanda **Gerardo Ruiz Esparza**. Lo que en todo caso se modificará es la velocidad de ejecución, privilegiándose los proyectos con mejor desempeño por parte del contratista, en detrimento de aquellos menos eficientes. En su caso se estima que la elaboración por la SHCP de **Luis Videgaray** de un presupuesto para 2016 con base cero, es decir conforme a necesidades y no a usos y costumbres, será nodal para seguir adelante con obras de infraestructura que son fundamentales para el país. Así que al menos en materia de carreteras la meta es no bajar la guardia más allá de una evolución poco más lenta de la actividad productiva.

AUNQUE LA MAYORÍA de las firmas de análisis y prospectiva se han mostrado hasta ahora cautelosas en torno a sus pronósticos para el crecimiento del país para este año, esto tras el ajuste de 124 mil millones de pesos al gasto, algunos expertos ya han comenzado a plantear que la meta del 3.2% de avance del PIB no se podrá alcanzar. Moody's Analytics que comanda **Alfredo Coutiño** señaló que cuando mucho se estará en un 2.5%. El equipo de **Raúl Feliz** en el CIDE estimó un 2.6% y Bank of America Merrill Lynch con **Carlos Capistrán** ya recortó su perspectiva a apenas 2.8%. Queda claro que este año no será fácil y mucho menos el 2016 cuando ya no se contará con ninguna cobertura para soportar las menores cotizaciones del petróleo. En ese sentido se sumarán cuatro años mediocres considerando que en 2013 sólo se avanzó 1.1% y en 2014 un 2.1%. Hay que recordar que del 2000 al 2012 con los presidentes **Vicente Fox** y **Felipe Calderón** el aumento promedio del PIB de México fue de sólo 2%, absolutamente insuficiente para responder a las necesidades de tantos jóvenes. O sea que nos llueve sobre mojado.

Fecha 04.02.2015	Sección Cartera	Página 1-3
----------------------------	---------------------------	----------------------

Y **AL ARRANCAR** el año al interior de la Afore Profuturo GNP ya se anunció la designación de **Luis Arturo García Rodríguez** como nuevo director general de esa institución. Y es que **Eduardo Silva Pylypciow**, quien llevó el timón por años de esta administradora, está por asumir nuevas funciones en el organigrama del Grupo BAL de **Alberto Bailleres**.

S **ERÁ ESTE JUEVES** cuando la Comisión de Hacienda de la Cámara de Diputados que lleva el panista **Damián**

Zepeda Vidales lleve al pleno el dictamen de disciplina financiera para estados y municipios, tema que quedó pendiente del año pasado y que busca reglamentar el endeudamiento en esas instancias. Antes deberá ser aprobado por el Senado. Con ello se daría pie a una ley ex profeso que se buscará tener lista en unos 6 meses a lo sumo y que ahora resulta aún más importante, en función de la caída de las participaciones ligadas al petróleo. ●

aguilaralberto@prodigy.net.mx