

Dinero inteligente



John C. Edmunds
 Doctor en administración de empresas de la Universidad de Harvard, profesor de finanzas de Babson College, en Boston, y autor de *The Wealthy World*.

LOS INVERSIONISTAS de portafolio están mirando atentamente cada vez más monedas latinoamericanas. Con ello, tratan de decidir si es que esas divisas están entre las duras del mundo o no. Un análisis muy distinto a los del pasado, cuando lo usual era que las divisas de la región perdiesen valor frente a las del resto del mundo y cuando una de las claves para invertir en América Latina era adivinar cuándo las monedas locales perderían valor frente al dólar, el franco suizo o el oro. Algunas podían pasar años sin perder valor para de repente caer estrepitosamente, como lo hizo el peso mexicano en 1954, 1976, 1982 y 1994. Otras lo hacían de manera más sistemática y constante.

Hoy es distinto. Ahora hay fuertes indicios de que varias monedas de la región van a retener su poder de compra. Los gobiernos de estos países han demostrado predisposición a subir las tasas de interés para evitar presiones inflacionarias, con lo que eligen también defender el valor de sus monedas. Sus antecesores de hace dos o más décadas habrían preferido impulsar políticas monetaria y fiscal expansivas que subieran el nivel de empleo. Mientras Chile ha venido siguiendo políticas monetaria y fiscal prudentes por dos décadas o más, los nuevos casos más destacados son los de Brasil y México.

¿Por qué? Ambos países han conseguido una democratización de sus mercados de capitales. Sus clases media ahora tienen activos financieros locales y tienen certeza sobre cuál es su valor de mercado. Han visto el valor de estos activos dispararse y están intrigados con la idea de que podrían seguir subiendo. Y es que el alza ha sido estrepitosa: el valor de las acciones listadas en Bovespa ha subido de 419.917 millones de reales en noviembre de 2002 a 848.326 millones en noviembre de 2004. Un incremento de 102%. Durante el mismo período, el índice de precios al consumidor sólo subió 23%, por lo que los dueños de esas acciones comunes obtuvieron una enorme ganancia, la que, a diferencia de booms bursátiles anteriores, no sólo llegó a los ricos y a los inversionistas internacionales, sino también a la clase media, que mantiene ahora una porción del mercado accionario y evidentemente apoya las políticas que alimentan esta alza.

La nueva política económica de facto apunta a ele-

var el precio de mercado de los activos de capitales existentes. La política brasileña ahora da prioridad a variables macroeconómicas que previamente no recibían mucha atención, como el valor de mercado agregado de las acciones comunes, el valor de las propiedades, el de la tierra, fábricas y negocios no incorporados. Hasta hace poco, la política económica sólo se enfocaba en desempleo e ingreso corriente. El nuevo paradigma estimula la inversión al permitir mayores retornos a los dueños de bienes de capital. Aunque sólo generará resultados si es que los dueños de los activos invierten gran parte de esas ganancias en crear nueva capacidad productiva, si los brasileños eligen mantener una mayor porción de sus portafolios en el país y si los extranjeros invierten en Brasil.

La nueva inversión modernizará las instalaciones productivas, la infraestructura y subirá el precio de los activos existentes. El círculo virtuoso de altos retornos estimulando a su vez nuevas inversiones puede prolongarse por muchos años.

México también ha venido siguiendo una política similar. El gobierno ha controlado la oferta de dinero y ha dado impulso a una serie de reformas clave al sistema financiero. Las familias de clase media son

capaces de comprar casas porque hay créditos hipotecarios disponibles y al alcance de más bolsillos. Un préstamo hipotecario típico en México es a 15 años con un 12% de interés fijo no indexado. Una década atrás, los compradores, si es que podían acceder a algún tipo de préstamo, debían enfrentar un escenario mucho más oneroso para su financiamiento.

La inferencia es que el peso mexicano y el real brasileño están hoy entre las monedas duras del planeta.

En ambos países el contrato social ahora parece incluir la defensa del valor de mercado de los activos financieros. Y, si la voluntad política para mantener esto es firme, las implicaciones para los inversionistas son obvias: la diversificación entre países latinoamericanos será una estrategia válida y generará recompensas. La proporción del portafolio invertido defensivamente en activos muy seguros fuera de la región no será tan alta como en el pasado. Pues, en este nuevo escenario, el dinero inteligente no será más el que abandona la región, sino aquel que se queda cerca de casa. ■

La inferencia es que el peso mexicano y el real brasileño están hoy entre las monedas duras del planeta