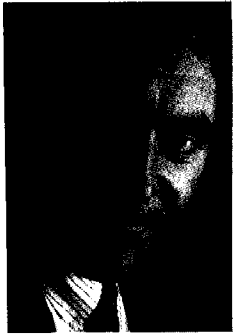


Pantallas y mercados



John C. Edmunds

Doctor en Administración de Empresas de la Universidad de Harvard, profesor de finanzas de Babson College en Boston y coautor de *Wealth by Association*.

LOS RELUCIENTES MONITORES fueron colocados cuidadosamente a la altura de los ojos a lo largo de toda la Sala de Ruedas, el tradicional recinto de las grandes transacciones bursátiles de la Bolsa de Comercio de Santiago. Aunque fueron instaladas hace una década, las pantallas planas siguen generando la sensación de alta tecnología contrastada con el estilo clásico Belle Époque que dan los cuidados muros de madera.

Simultáneamente en la Bolsa de São Paulo, un conjunto cada vez mayor de computadoras empezaron a reemplazar a los voceadores que preguntaban sus transacciones a viva voz en las ruedas principales, mientras surgían coloridos tableros electrónicos que enlistaban las cotizaciones y sus movimientos.

Las computadoras y monitores son un testimonio elocuente de los esfuerzos que han hecho las bolsas por modernizarse. Era un camino urgente.

El torbellino de actividad bursátil que se atisbó a principios de los noventa, fue sucedido en 1993 por un largo tobogán por el que se deslizaron el volumen transado y los precios de las acciones. Por más de la mitad de la última década, las bolsas latinoamericanas estuvieron en declinación.

Algunas personas y agentes claves del sector financiero empezaron a analizar cuáles eran las causas más probables de esta tendencia. Sus conclusiones llevaron rápidamente a los costos de transacción: eran muy altos y mantenían a los inversionistas alejados del mercado de capitales. Así las primeras innovaciones del sistema apuntaron a comprar nuevas computadoras e invertir en sistemas tecnológicos que faciliten las transacciones y las hagan menos costosas.

Aunque las medidas recibieron buena prensa, no serían suficientes para revertir el moribundo mercado. Otros empezaron a convencerse de que antes que nuevas computadoras, eran cambios institucionales los que se necesitaban. Así que empezaron a proponer e impulsar otras innovaciones en la forma de nuevas leyes y regulaciones, dando estructura a una serie de reformas cuyos objetivos eran reactivar el crecimiento económico y que el sistema financiero jugara un rol más central. Esos deseos condujeron a manejos económicos más prudentes. Muchos países latinoamericanos empezaron a actuar de manera

de favorecer la estabilidad monetaria y canalizar los ahorros de las clases medias a acciones emitidas en los mercados locales, tal como ya se estaba haciendo con los bonos. La consecuencia más importante de la ola de reformas de fines de los 90 fue estimular la demanda por acciones y bonos emitidos localmente, como nunca antes se había hecho. Las innovaciones mejoraron la imagen internacional e interna de los sistemas, lo que llevó en los últimos dos o tres años a muchos ciudadanos a revisar sus estrategias de inversión. Ya no guardan los billetes bajo el colchón ni hacen esfuerzos sobrehumanos para comprar dólares y enviárselos a parientes en el extranjero para que los inviertan con seguridad. Empezaron a invertirlos en sus mercados, con lo que éstos pasaron a transformarse en un mecanismo fundamental para la asignación de capitales. Las empresas empezaron a emitir bonos en vez de pedir créditos a los bancos. Un ejemplo claro es Brasil, donde las empresas emitieron R\$ 9.928 millones en nuevos bonos durante 2004, después de haber emitido sólo R\$ 5.256 millones y R\$ 6.646 millones en 2001 y 2002 respectivamente. Los fondos mutuos y de pensión fueron sus compradores. Durante los últimos tres meses, los fondos

mutuos brasileños incrementaron su posesión de papeles privados y debentures en R\$ 3.895 millones, un alza de 6,3% en la posesión de esos papeles y que, además de ilustrar su expansión, demuestra la transformación de los fondos mutuos en una creíble alternativa a los bancos para depositar dinero. De acuerdo al Banco Central do Brasil, desde enero a noviembre de 2004, los activos de los fondos mutuos se incrementaron en R\$ 54.757 millones, mientras que los depósitos de ahorro subieron en sólo

R\$ 48.096 millones. Con ello, no sólo ganan presencia y participación de mercado, sino que también han impulsado la expansión de los mercados de bonos y acciones locales.

Aunque las pantallas planas, así como los gigantes tableros electrónicos, cambiaron las salas donde se hacen las transacciones en las bolsas, éstas sólo fueron un síntoma de la reexaminación que se estaba haciendo al sistema. Fueron innovaciones institucionales, regulatorias y tecnológicas las que realmente le han cambiado la cara a un puñado de sistemas financieros latinoamericanos. ■

Con las innovaciones, los sistemas financieros pasaron a ser centrales en la asignación de capitales

Ca

► Las condiciones de Ah

POR FIN, LA nos de México con sus acrees primer esbozo de deuda. Se Harper, analis quien participo lejos de se se temía, con el segundo ción después ¿hace seis a Ahmsa, que llones -no p reses acumul US\$ 400 m medio de un quienes le of pesificar la d cambio de cu carota, (uno redolarizar a lo que implic 12% y el 15 emitir tras es un cupón de la contrapro comité de ac descartar, se gan canjear a nes. Esto rec

► Tarj

SI BIEN BR cio del Plan tratosférico e tarjetas de c llones a 52,5 gente parece billeteras má Según datos sileña de Er de Crédito sólo un 9% pagó con p 2004 esta cif al 15%, mie en países llados el p