



Finanzas / Opinión

El fin del campesino racional

Uno de los clichés más antiguos y consagrados sobre América Latina es que los países en la región padecen de una crónica baja tasa de ahorro, un “hecho” que es frecuentemente citado como una de las principales razones de por qué sus economías no han crecido tan rápido como la de los tigres del sudeste asiático.

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.

No es un pensamiento nuevo. Muchos lo manejan desde hace medio siglo, cuando la explicación dominante para la baja tasa de ahorro era la mezcolanza condescendiente de antropología pop, escasamente más satisfactoria que la papilla abiertamente colonialista que hubo que aguantar por siglos antes de eso. Luego, hace casi 40 años, surgió la teoría del “campesino racional”. De acuerdo con esa teoría, los campesinos elegían no sacrificar el consumo monetario por ser tan pobres, sino que responder al dilema económico teniendo familias más grandes. Sus hijos cuidarían de ellos cuando fueran viejos, un camino considerado mucho más seguro que el de canalizar recursos disponibles al ahorro. Claro: el sistema financiero del país no se extendía a cada estrato ni a cada esquina remota del país, por lo que no había una alternativa convincente a tener más niños.

Desde la época en que surgió esa teoría, el número de personas que se apoyan en sus ahorros para sustentarse en su vejez ha aumentado abruptamente. El tamaño de la familia ha disminuido y las poblaciones han envejecido. El sistema financiero reemplazó a la familia como mecanismo de financiar el ciclo de vida. Como una consecuencia, el proceso político ha puesto como su más alta prioridad tener un sistema financiero estable, justo y en buen funcionamiento. En muchos países, ahorrar para la jubilación se ha convertido en una estrategia más segura que tener una gran familia.

La tasa de ahorro probablemente fue siempre más alta que las estadísticas oficialmente indicadas. La gente acostumbraba enviar dinero al extranjero y desviar los ahorros hacia tangibles, de manera que las cifras oficiales subestimaron los totales. De hecho, hoy las estadísticas aún no capturan todo el ahorro que se lleva a cabo debido a la evasión tributaria que aún existe y el gran tamaño del sector informal. Sin embargo, estadísticas recientemente publicadas muestran que los ahorros locales han sido lo suficientemente altos para apoyar el crecimiento económico de la región.

Para la primera mitad de 2005 la región hizo poco uso de los mercados de capital internacionales, comparado con los excesos de préstamos internacionales que fueron típicos durante periodos pasados de fuerte crecimiento económico. La emisión total fue de US\$ 26.400 millones, mientras las amortizaciones fueron de US\$ 15.200 millones, de manera que la emisión neta fue de sólo US\$ 11.200 millones. Para ver qué tan baja es esa cifra, considere que para sustentar el crecimiento económico al ritmo que se ha estado logrando recientemente, la inversión total tendría que ser de alrededor del 20% del PIB. La producción anual de la región es de aproximadamente US\$ 2 billones a las tasas de cambio actuales.

Por lo tanto, la inversión total para el año completo tendría que ser de alrededor de US\$ 400.000 millones, y para la primera mitad del año tendría que ser de alrededor de US\$ 200.000 millones. La magnitud de estos números revela lo pequeña que es la cifra de emisión neta: sólo alrededor del 6% del monto invertido.

Pero la dependencia de los mercados de capital internacionales fue mucho menor que lo que la cifra de emisión neta indica. Muchos bancos centrales latinoamericanos aumentaron sus posesiones de divisas durante la primera mitad de 2005. Brasil, por ejemplo, aumentó sus reservas desde diciembre de 2004 a julio de 2005 en US\$ 12.900 millones, un monto mayor que

la emisión neta de toda la región latinoamericana, en los mercados de capital internacionales.

A medida que se publican nuevos datos, éstos siguen mostrando que los ahorros locales de Latinoamérica son más que suficientes para financiar el crecimiento económico de la región. Por lo menos ya han permitido que los bancos centrales acumulen reservas y que la región reduzca su dependencia del préstamo extranjero. De hecho, los ahorros locales y el rápido surgimiento de los mercados de bonos locales están encogiendo el tamaño relativo de la deuda extranjera. La deuda extranjera de Brasil era de 42,4% de su PIB a fines de 2003, de 33,4% de su PIB a fines de 2004, y para fines de 2005 se prevé que sea de sólo 25,9%.

El punto de vista fatalista convencional es que la tasa de ahorro de América Latina siempre será baja. Esa mirada es errónea. Las estadísticas recientes revelan que los mercados de capitales locales han sido capaces de atraer, retener y asignar los ahorros locales. Los datos muestran un patrón tan rápido de mejora que la mayoría de las personas, aunque han ajustado sus patrones familiares, no han tenido tiempo de reajustar sus estructuras mentales sobre la nueva evidencia. La baja tasa de ahorro ya no está limitando el crecimiento macroeconómico de la región.