



Finanzas / Opinión

Islas de tranquilidad

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.

En Europa y América del Norte todos los titulares de los diarios hablan de que las crisis en los principales mercados del mundo empeoran. Las condiciones son tan tensas que las historias que normalmente encabezarían la primera página están relegadas a la segunda. Sólo las notas más alarmantes y terribles pueden competir con éxito por un buen espacio en primera plana.

Cuando la situación internacional es tan ominosa como ahora, los inversionistas de todas partes sacan su dinero fuera de los mercados emergentes y lo llevan a activos que consideran más seguros. Todos hacen eso, estén en países ricos o emergentes. Sus decisiones responden a un reflejo moldeado por la

experiencia.

Este reflejo siempre ha existido porque el miedo es instintivo. El reflejo se volvió ultrasensible después de que muchos ataques de pánico golpearan los precios de las acciones y bonos de los mercados emergentes. En las últimas tres décadas parece que el pánico fue más extremo que las mermas en las condiciones económicas subyacentes de los mercados emergentes. Hubo ataques que comenzaron en países que habían pasado por serios contratiempos y luego se expandieron a otros que no habían sufrido ningún cambio en sus fundamentales económicos. Lo que es peor, los precios de las acciones y bonos a veces tardan años en recuperarse. Por eso, el reflejo se hace tan fuerte.

El reflejo de vender necesita ser reconsiderado. Hay dos razones por las que ha quedado obsoleto. La primera es que los países "seguros" ya no lo son, y los "riesgosos" no lo son tanto como antes. Llevar dinero a los países ricos no equivale necesariamente a irse a la seguridad. Cada vez más se parece a ponerse en peligro. Por supuesto, Suiza es todavía un paraíso seguro, pero los demás países ricos tienen problemas que muchos países de ingresos medios no tienen. Europa y Estados Unidos están en el foco de los grandes conflictos globales.

Si hubiera enfrentamientos militares más severos, ¿qué países serán los menos propensos a sufrir muerte y daño físico? Un pensamiento rápido trae a la mente lugares tan placenteros y remotos como Uruguay y Chile. Lejanos a los pasos de los ejércitos y misiles, podrían verse afectados por alteraciones en la oferta y por los efectos secundarios de los conflictos armados, pero no sufrirían golpes directos. Los países ricos enfrentarían costos más altos en seguridad, incluyendo vigilancia, fuerzas policiales y equipamiento militar.

La segunda razón por la que el reflejo está obsoleto es que los mercados emergentes no pueden ser tan susceptibles a los golpes bajos. La última caída fue suave y breve, difícilmente algo más que un ajuste en precios que han subido muy rápido. El precio del Fidelity Latin America Fund, un fondo mutuo estadounidense muy solicitado, sólo cayó 28% durante las turbulencias de mayo-junio. Alcanzó su menor valor sólo 34 días después de su peak, y dos meses desde su punto más bajo repuntó fuertemente, recuperando dos tercios de lo que había bajado.

En contraste, las crisis de 1994 y 1998 fueron mucho más severas y prolongadas. Pasaron varios años antes de que los precios de las acciones se recuperaran. En 1994-1995, el precio del mismo fondo cayó 51% desde su punto más alto en febrero de 1994 hasta su punto más bajo en abril de 1995. El precio no volvió al nivel peak de 1994 hasta junio de 1997. En 1998, la baja fue aún peor, agravada por el default ruso.

Estas cifras ponen en perspectiva la baja de los mercados emergentes en mayo y junio. La caída fue repentina y precipitada, pero se detuvo antes de alcanzar las proporciones de las anteriores. La recuperación fue más rápida e impresionantemente fuerte, considerando que ocurrió mientras Medio Oriente pasaba por un conflicto sangriento, además de los problemas crónicos que cuestan vidas y siembran destrucción.

La pregunta es qué países son paraísos relativamente seguros para su dinero. Las respuestas incluyen a muchos países de ingresos medios que están fuera del camino y que no enfrentan gastos inminentes para reforzar su seguridad. Coincidentemente, muchos de ellos tienen demografías más favorables, lo que ayudará a sus monedas a fortalecerse a la par con las monedas de los viejos países industrializados.