



Finanzas / Opinión **Realmente Novo**

El Novo Mercado es una innovación financiera ampliamente exitosa. Su impacto en la economía brasileña ha sido mucho mayor de lo que sus impulsores se atrevieron a esperar. Ha diversificado la orientación de la economía de ese gigante de la producción de bienes hacia la creación de riqueza financiera.

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.

Brasil siempre ha sido un productor de commodities que aspiró a ser una economía manufacturera. Aspiró a producir aviones, computadoras y otros bienes manufacturados de alto valor agregado. Por décadas, trató de dar el salto a la especialización. Y durante algunos episodios la estrategia funcionó. El método para financiar la estrategia era contar con que los bancos estatales canalizaran los recursos a los negocios de elaboración de nuevos productos. La expectativa era que estos nuevos negocios contratarían a personas jóvenes y de la más alta educación del país. Entonces, con suficiente capital y personas capacitadas, Brasil se volvería competitivo en la elaboración de productos sofisticados, como Japón, Alemania y otros líderes.

El país confió en los bancos estatales porque las instituciones privadas eran incapaces de suministrar capital. No podían ofrecer suficiente financiamiento de largo plazo debido a los frecuentes brotes inflacionarios. Además, estaba claro que el mercado accionario no era una fuente abundante ni confiable de capital para empresas nuevas, de rápido crecimiento en negocios no tradicionales.

Después de que Brasil alcanzara la estabilidad monetaria, mucha gente esperó que la tasa de crecimiento económico del país se acelerara, pero permaneció decepcionantemente baja. Fue entonces cuando la gente vio un segundo obstáculo que impedía el proceso de intermediación financiera privada: el mercado accionario no estaba desempeñando el rol que le correspondía. Era limitado e irrelevante, un pintoresco club donde la gente rica jugaba un complicado juego parecido al póquer. No era un lugar donde las compañías promisorias pudieran captar dinero.

Además, era una fuente ocasional de crisis financieras. Cuando un especulador grande perdía mucho y quebraba, el mercado podía causar un daño generalizado. Si el mercado subía, no había mucha diferencia, salvo para los miembros del club, pero, cuando caía, afectaba a todos. Así, podía hacer daño a la economía, pero no ayudarla.

Entonces, las reglas del Novo Mercado entraron a regir. Pueden haber parecido modificaciones técnicas menores, pero en realidad significaron una completa redistribución de derechos. Bajo las antiguas reglas, los flujos de ingresos de las compañías pertenecían a las familias controladoras. Bajo las nuevas, pertenecen a todos los accionistas.

Las nuevas reglas estuvieron vigentes por cerca de dos años antes de la primera nueva emisión. Desde entonces ha habido un creciente flujo de nuevas emisiones. Y el mercado resurgió. La demanda por nuevos títulos no colapsó después de la baja de los mercados emergentes de mayo-junio. Las compras locales continuaron absorbiendo la oferta.

Este resurgimiento, que comenzó en el último trimestre de 2002, no es como las recuperaciones de décadas pasadas, porque no está siendo conducido por los especuladores ricos tradicionales ni por nuevos e ingenuos inversionistas que pagan mayores precios por las mismas acciones que no tienen derecho a voto ni protección contra abusos. Los nuevos compradores institucionales, incluyendo administradores de portafolio extranjeros y brasileños, están alimentando esta recuperación. Los nuevos compradores son atraídos porque las acciones que están comprando crecerán en valor si las compañías tienen éxito.

Las acciones transadas en el Novo Mercado crecen fuertemente. En mayo de 2005, sólo el 2,81% de las transacciones accionarias en la Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa) involucraron acciones del Novo Mercado. En octubre de 2005, la cifra había llegado a 5,64%. Y en septiembre de 2006 alcanzó al 60%.

Hay claros indicadores de que la clase media brasileña ha comenzado a confiar en el mercado: en julio de 2006, la parte de las transacciones que involucra a inversionistas extranjeros cayó, y la que involucra a personas e instituciones brasileñas creció ligeramente. La demanda brasileña fue lo que alimentó el rebote de Bovespa desde 32.000 puntos en junio a 39.000 en

octubre.

El resultado de las reglas del Novo Mercado ha sido el comienzo de un proceso de asignación de capital conducido por el mercado, que llevará al país a los niveles de las economías poderosas. Brasil está ahora en tres etapas de desarrollo económico. Parte de la economía es postindustrial, parte es industrial, y parte es productora de productos primarios. El país ahora crea riqueza financiera, además de jets, acero y café.