

[Inicio](#) > [Revista](#) > Imprimir nota



12-06-2009 Finanzas

Bienvenido al rebote

Estén atentos a los flujos de inversión de cartera y los rendimientos de los bonos.



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 peruanos y colombianos todavía están aguardando el golpe de gracia propinado por la crisis financiera mundial. Llevan tanto tiempo agazapados en sus trincheras que ya tienen las rodillas adoloridas. No obstante, las economías de sus países no han colapsado; por el contrario, han demostrado bastante resistencia. La actividad manufacturera se ha visto afectada, pero el sector de los servicios sólo ha sufrido leves bajas.

Los colombianos están comparando el desempeño de su economía al de Perú, y esperan replicar los éxitos de éste. Por muchos años las dos economías enfrentaban sus propios desafíos internos. Ahora, por el contrario, los dos están cosechando los beneficios a las reformas de sus respectivos sistemas financieros y de un prudente manejo fiscal y monetario. Como resultado, cuando se desencadenó el pánico entre septiembre y noviembre de 2008, las monedas de ambos países se debilitaron mucho menos de lo que algunos pesimistas esperaban. El peso colombiano se depreció 36% y el nuevo sol peruano lo hizo en 15%. En comparación, el real brasileño perdió un 38% de su valor y el peso chileno se debilitó un 29%.

Estos retrocesos nos muestran lo severo que fue el pánico financiero y a la vez la fuerza de los sistemas financieros en estos cuatro países. No sorprende que mucha gente de más edad haya previsto un colapso regional peor que los de 1982, 1994 o 1998 e incluso como el cataclismo de 1929.

El nuevo sol peruano se ha recuperado un 9,8% de su punto más débil y el peso colombiano lo ha hecho un 17,5%. Estas cifras demuestran que las recuperaciones en Colombia y Perú serán más fuertes que el promedio mundial. Las reformas de sus mercados de capitales acelerarán las recuperaciones de estos dos países.

En el pasado, la recuperación de una economía de América Latina ocurría así: primero subía la demanda por los commodities de la región y después, poco a poco, se recuperaba el sector real. La recuperación del sector financiero ocurría meses después, a paso muy lento y desde una base muy baja. Un ejemplo de esto es la recuperación después de la crisis del tequila de diciembre de 1994. El PIB de México se contrajo un 6,2% en 1995, para luego crecer un 5,1% en 1996 y 7,3% en 1997. Las cifras fueron malas, pero lo que ocurrió en el mercado financiero fue aún peor. En comparación con su nivel de marzo de 1995, el índice de acciones mexicanas llegó a perder un 47% de su valor en pesos y un 85% en dólares, por la enorme devaluación del peso mexicano. Para fines de 1995, el índice de acciones mexicanas en pesos se había recuperado a su nivel antes de la crisis, pero si se medía en dólares, la recuperación tomó mucho más tiempo: mediados de 1997.

Esta vez los mercados de acciones de Brasil, Chile, Perú y Colombia se están recuperando mucho más rápido que las economías reales de sus países. Ese patrón es nuevo y significa que esta vez los latinoamericanos deberían estar mirando dos métricas nuevas que no miraron en casos anteriores de recuperación. La primera es el flujo de inversión extranjera de cartera, la que puede ser muy volátil. Todos prefieren la inversión extranjera directa, pero las inversiones de cartera pueden ser una fuerza que acelere la recuperación de los países, ya que refuerzan la moneda local y de esta forma pueden influir en cuáles sectores de la economía real son los que se recuperan primero. La segunda métrica es el rendimiento de los bonos locales. En previas recuperaciones, los mercados de bonos locales eran demasiado pequeños y el volumen de transacciones era muy bajo. Los mercados locales de bonos ahora están mucho más desarrollados y el volumen de transacciones se está reactivando.

Los inversionistas de países ricos están volviendo tímidamente a las inversiones de mayor riesgo en mercados emergentes. A aquellos que han comprado en los últimos tres meses les ha ido bastante bien y seguramente comprarán más.

Si los flujos suben, los empresarios en Perú, Colombia, Brasil y Chile ahora deberán considerarlos en sus decisiones. Los especuladores internacionales que compren las monedas de esos países y luego compren bonos locales probablemente obtendrán altos retornos, porque las tasas de interés están mucho más altas ahí que en Europa o EE.UU., los precios de los bonos pueden subir y las monedas nacionales se pueden fortalecer. A medida que comience la recuperación mundial, los premios por riesgo se hacen más pequeños. Los gobiernos en estos cuatro países ya han recortado las tasas de interés y quizás las sigan recortando. Los tenedores de bonos locales, en ese escenario, obtendrán ganancias de capital. Así que estén atentos a los flujos financieros.