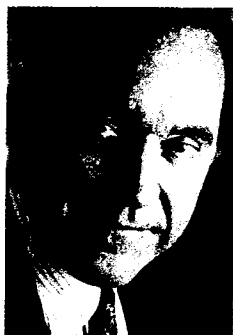


La era de la compra local



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 INVERSIONISTAS LOCALES son hoy la fuerza dominante en el mercado de capitales de un creciente número de países latinoamericanos y han alterado la naturaleza de estos mercados. Mientras siguen comprando, consolidan las transformaciones que esos mercados han experimentado. Sus inversiones hacen a los mercados más estables y esto, además, le da al mercado de capitales un rol más central en el proceso de asignación de fondos.

Estos compradores locales no tienen nada que ver con los miembros de la oligarquía, quienes hacen grandes compras y ganancias aprovechando la información privilegiada que muchas veces manejan. Los nuevos inversionistas son ahorristas de clase media que invierten su dinero en fondos de pensiones locales y fondos mutuos. No buscan jugar el viejo juego de anticipar los vaivenes de las políticas monetarias, ni tampoco negocian a partir de rumores que han escuchado en sus clubes. Compran cada vez más títulos locales y están acumulando montos

que son muy grandes en comparación con lo que compraban en otras épocas.

Estadísticas recientemente publicadas por el Banco Mundial confirman que los países latinoamericanos no están confiando tanto en el financiamiento externo como en el pasado. Según datos de esta institución, la región aumentó sus reservas de monedas extranjeras en US\$ 21.700 millones durante 2004, mientras que su endeudamiento externo neto aumentó en sólo US\$ 2.500 millones. La deuda externa total de la región como porcentaje del PIB cayó desde 39,9% en 2003 a 37,5% en 2004. En esos mismos dos años, la inversión doméstica bruta se elevó desde 17,7% a 18,6% del PIB. Durante 2004 la región repagó US\$ 10.700 millones de sus préstamos a entidades multilaterales, incluyendo el Banco Mundial y el FMI, y repagó US\$ 7.800 millones de sus deudas circulantes a los bancos comerciales internacionales. Los países de la región tomaron ventaja de las condiciones favorables que soplaban en el mercado internacional de bonos, emitiendo papeles y usando los fondos recaudados para repagar otros préstamos de alto costo.

Las estadísticas más llamativas, sin embargo, se relacionan con los mercados de capitales de la región. Los montos son tan alentadores que incluso el cínico más endurecido debiera advertir que esta fuerte recupera-

ción financiera es más que una simple oscilación del péndulo. Los mercados de capitales de la región resurgieron a partir del último trimestre de 2002. Por ejemplo, un índice de 40 acciones latinoamericanas cotizadas en dólares subió en un 51%, desde el 30 de septiembre de 2002 al 31 de diciembre de 2004. Esto es impresionante, pero lo que es aún más sorprendente es que los inversionistas internacionales redujeron sus tenencias de acciones latinoamericanas durante 2004. La actuación de México en 2004 fue particularmente llamativa. El índice del mercado de capitales mexicano subió un 47% durante el año, mientras los extranjeros redujeron sus tenencias de acciones ordinarias mexicanas en US\$ 2.300 millones.

Lo que pasó en México fue algo absolutamente nuevo. Los mexicanos compraron más acciones ordinarias de lo que los extranjeros vendieron. Por décadas los estadounidenses habían sido los grandes compradores. La razón para esta ola de compras locales fueron las nuevas regulaciones que permiten a las administradoras de fondos de pensión (Afores) invertir en acciones ordinarias. Hasta el año pasado, las Afores sólo podían invertir en papeles de renta fija. A partir de marzo de 2004, fueron autorizadas a invertir en notas vinculadas a acciones. No había que ser Einstein para darse cuenta de que las

Afores se lanzarían a comprar acciones en cuanto pudieran. Y así lo hicieron. A febrero de 2005, habían adquirido acciones por un valor de US\$ 395 millones.

La noticia más importante es que reglas como la mexicana han sido promulgadas en varios países latinoamericanos. Con esta decisión, los gobiernos han dado un sello de respaldo a las acciones locales, con lo que estos papeles, que solían ser trampas para el desprevenido, son ahora considerados lo suficientemente seguros

como para que los fondos de pensión inviertan en ellos. Cuando un gobierno da un respaldo de este tipo, afirma implícitamente sus intenciones de mantener la estabilidad monetaria y elevar los estándares del gobierno corporativo, y que además se propone monitorear la negociación de acciones en el mercado de capitales local para que los precios no sean manipulados. Si el gobierno no tiene esas intenciones ni los recursos para hacerlos cumplir, no permitiría a los administradores de fondos de pensiones invertir en acciones a nombre de los trabajadores. Obvio: ellos también son votantes. ■

La noticia más importante es que muchos países de la región están siguiendo la regla mexicana