

## Los nuevos ricos



**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*.

A ESTA ALTURA ES UN CLICHÉ repetir lo excelente que ha sido 2004 para las economías latinoamericanas. El crecimiento real es el más alto desde mediados de los 90. Para fin de año, los resultados deben ser los mejores desde la década del 60. Desde comienzos de 2004, los especuladores han estado revisando hacia arriba sus pronósticos sobre el crecimiento de la región, al igual que las estimaciones para 2005.

Cuando se analizan en conjunto, se puede decir lo mismo de los sistemas financieros de la región. Un año excelente. No obstante, si se da una mirada país por país se descubre un patrón desigual. En algunos países el desarrollo financiero está progresando rápidamente, mientras que en otros se está retrasando.

En los países donde la actividad financiera está surgiendo, los bancos están entre los innovadores.

Vienen lanzando sucursales que manejan diversas actividades financieras, incluyendo *leasing*, *factoring*, manejo de portafolios y securitización de hipotecas. Esta estrategia les permite mantener el paso frente a los más nuevos y especializados intermediarios financieros, sin perder participación de mercado... O al menos perderla más lentamente, mientras la competencia de otros proveedores de servicios financieros se intensifica.

Nuevos competidores están constantemente entrando al mercado, a veces con el nombre de marca o el respaldo de conglomerados financieros internacionales. En los países donde la actividad financiera crece rápidamente, los bancos encuentran formas proactivas de cubrir los requisitos de Basilea II, transformándose ellos mismos en productores de *securities*, otorgando préstamos y empaquetándolos como valores financieros. Ellos ven que no pueden sobrevivir más como repositorios de pagarés, por lo que buscan nuevos caminos para beneficiarse del crecimiento del mercado de capitales.

Por ejemplo, los créditos mexicanos para el sector privado crecieron más rápido que el PIB de 2002-03, pero los activos del fondo de pensiones lo hicieron en una tasa más alta. Para los 12 meses recientes han crecido aún más rápido, con una tasa anual de 15,6%, mientras la inflación fue de 5%. Los bancos han emitido títulos securitizados que los fondos de pensiones han comprado, aumentando a su vez la emisión de *securities* domésticos. El mercado de capitales mexicanos está asignando crecientes montos de capital y está disfrutando del rápido aumento del volumen de transacciones.

En países donde la actividad financiera escasea, como Argentina y República Dominicana, los bancos aún luchan por recuperarse. La mayoría de los observadores dirían que la comparación debería ser hecha sólo después que ellos hayan conseguido recuperarse, implicando que los sistemas financieros de esos países pronto alcanzarán a los que van mucho más arriba. Aunque es verdad que se recuperarán, los sistemas financieros nacionales no son industrias cíclicas comunes. Los ciclos suben y bajan. Pero cuando el sistema financiero de un país pasa de estar basado en la banca a uno basado en el mercado, se consigue una ventaja que puede ser permanente y poderosa.

Después de la transición, el país siempre tendrá un proceso más transparente de acumulación y asignación de capital. Aún habrá altos y bajos, pero no muchos colapsos catastróficos. Consecuentemente, una analogía cíclica no es un camino apropiado para caracterizar lo que está pasando. Para ver la evolución total del sistema financiero de América Latina de un modo más revelador, considere estas afirmaciones: a) los países cuyos sistemas financieros lo están haciendo bien se están volviendo permanentemente más ricos que los países cuyos sistemas financieros han tropezado; y b) los repentinos cambios en el PIB per cápita son el comienzo de una nueva ley del más fuerte entre los países de la región. De acuerdo a este punto de vista, algunos países están ahora en una trayectoria de crecimiento que los llevará a la categoría de países ricos. Mientras tanto otros estarán todavía estancados en un patrón cíclico, condenados a que después de cada recuperación caigan nuevamente.

La divergencia entre ricos y pobres, tan observada dentro de los países de manera individual, está ahora tomando una nueva forma pan-regional. Siempre ha habido países más ricos y más pobres en América Latina, pero ahora algunos de los millones de familias de clase media en los países más ricos se están volviendo moderadamente ricas, mientras el conjunto de sus activos financieros aumenta en valor en comparación con los de sus contrapartes en los países más pobres.

Actualmente, hay millones de *nouveaux riches* latinoamericanos de clase media, quienes pueden darse el lujo de vacaciones internacionales en *resorts* en la playa en cualquier parte de América Latina, y otras modestas indulgencias. Sus contrapartes en los países más pobres de la región deberían haber crecido hasta este mismo nivel de consumo discreto, pero, por el contrario, ellos han permanecido en la rutina de la clase media, apenas capaz de mantenerse en el mismo estándar de vida que tienen desde hace una década. ■