

¿Y entonces en donde invierto? Vacíos de información de los pequeños agentes a la hora de invertir

Carlos Andrés Vasco Correa
Asistente de Investigación

Durante el mes de enero de 2008, la revista Semana #1343 elaboró una denuncia en una de sus páginas¹, advirtiendo la aparición y evidente masificación de un sistema de captación de dineros del público, que a todas parecía tener un origen mágico. Se prometían intereses muy elevados al invertir pocas cantidades de dinero. Desde 50.000 pesos colombianos (cerca de 20 dólares) en adelante, se podían duplicar triplicar o hasta cuadruplicar los montos inicialmente ahorrados, en periodos de 3, 6 o 12 meses. La gente madrugaba a realizar grandes filas para depositar su dinero en estas oficinas con sedes de distinta naturaleza: desde garajes, hasta reconocidos centros comerciales. Al preguntarle a la gente, si no creía que era muy riesgoso invertir allí, sabiendo que se desconoce el origen del dinero y que además estos establecimientos no cuentan con la vigilancia del Estado respondían: *"Las personas que estamos aquí, vemos que estas empresas cumplen con lo que prometen, que de donde sacan la plata, no lo sabemos, lo que si vemos es que funcionarios uniformados de la policía lo hacen, es porque es seguro, además si uno va a un banco, los intereses que se le ofrecen son muy bajos, los recursos disponibles para el ahorro están emergiendo, el crecimiento económico colombiano en los últimos años ha sido muy bueno"* y se ha mantenido, adicionalmente según datos del Departamento de Estadísticas colombiano (DANE)² el desempleo tiene tendencia a la baja, lo que ha contribuido a que el ingreso aumente, la gente ahora se permite pensar en la posibilidad de guardar ingreso de hoy para gastar mañana, dado el incremento en los ingresos no es necesario gastarlo todo, el ahorro se convirtió en una opción. En segundo lugar, se percibe que los ciudadanos posiblemente desconocen otra forma de ahorrar en un banco o cooperativa que no sea en una cuenta de ahorros, o un depósito a término fijo con tasa fija (CDT), o que no se sienten atraídos o incentivados frente a las bajas tasas ofrecidas por estas entidades que captaban de forma ilegal dineros del público, empezaron a ser investigadas por los medios, así como por entidades gubernamentales y entes de control. Ante estas investigaciones, muchas de estas empresas cerraron sus oficinas, y los dineros del público no estaban respaldados más que en un viejo sistema de captación fraudulenta. Un sistema piramidal, en donde se pagaban las altas tasas de interés de los primeros, con la cada vez más grande base de

¹ Revista SEMANA #1343. P. 46

² DANE (2008). Indicadores de entorno macroeconómico.

clientes, que atraídos por las altas tasas de interés, encomendaban y sumaban sus recursos. Cuando colapsó el sistema, cuando el número de personas que ingresaban nuevas era insuficiente para mantener los pagos, la gente se dio cuenta de que fue estafada, las denuncias ante el ente fiscalizador no se hicieron esperar.

Recientemente un familiar vendió su casa por un monto importante de dinero, cuando se acercó a las entidades financieras y banca comercial en busca de alternativas de inversión, le ofrecieron productos como CDT, cuentas corrientes, de ahorros y muy pocos asesores comerciales de dichas entidades le ofrecieron otras alternativas como fondos de inversión, carteras colectivas o que sugirieran la posibilidad de incursionar en la bolsa de valores. A finales de los 90 e inicios de los años 2000, lo más normal sería que el familiar cambiara su dinero en pesos por dólares y los guardara "bajo el colchón". Era lo más seguro en cuanto a invertir, existía un mercado líquido donde vender en cualquier momento y además, cada día en las noticias de periódicos y revistas se daba cuenta de que el dólar subía y subía, es decir el peso colombiano se depreciaba respecto al dólar estadounidense, su rentabilidad, medida como la tasa de depreciación durante un periodo de tiempo, en muchos casos duplicaba las tasas de interés que ofrecían los bancos u otras entidades financieras, en el gráfico de más abajo se puede ver como durante un prolongado periodo entre 1996 y 2002, la tasa de captación en Colombia siempre estuvo por debajo de la tasa de variación del dólar, esto indicaba que la inversión en dólares era mucho más rentable. Ahora, este comportamiento se invirtió desde 2002 hasta el día de hoy (2008), la inversión a ojos cerrados y a mediano o largo plazo en dólares no es rentable. El inversionista que no se tomaba la molestia de investigar que factores estaban asociados a que la tendencia del dólar fuese creciente durante tantos años, ahora debe

Gráfico 1 muy bien sus decisiones. Porque a diferencia del periodo 1998-



Fuente: elaboración del autor, datos DANE

Entonces, el escenario es diferente, el dólar cada vez mas pierde su

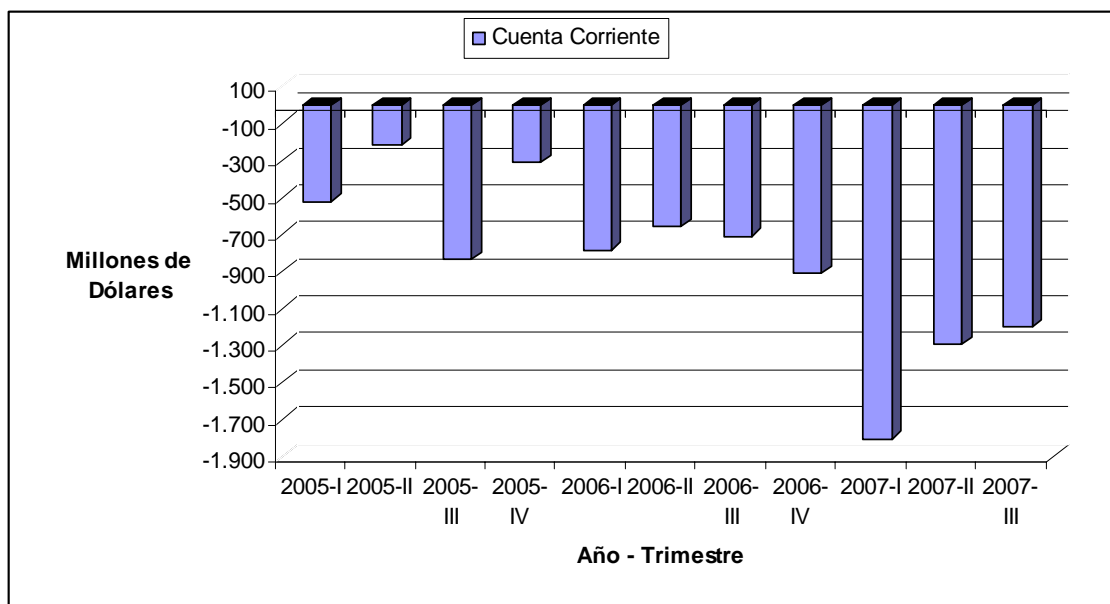
valor con respecto a la moneda local, desde hace al menos 2 años se viene presentando un proceso de revaluación del peso, o apreciación del peso respecto del dólar. Invertir en dólares no se hace tan fácil, por no decir rentable para el ciudadano común, puesto que debe estar muy pendiente de las noticias día a día. Que la reserva federal de los Estados Unidos sube las tasas de interés, que el Banco de la República de Colombia baja las tasas de interés, que la inflación en Colombia se desborda, que el precio del petróleo sube, el gobierno gasta más de lo que recauda en impuestos, que el país recibe grandes cantidades de divisas en inversión extranjera. En fin, un sinnúmero de variables noticiosas que los expertos aseguran determinan la trayectoria del tipo de cambio, más adelante se les dará un análisis más amplio de por qué se les debe prestar atención.

Total, los pequeños agentes tienen recursos disponibles para el ahorro, pero no encuentran una opción para invertir estos recursos, puesto que lo que históricamente se usó como mecanismo o instrumento de ahorro, como lo eran las cuentas de ahorro, los CDT, la compra de dólares, ahora no ofrecen los beneficios que antes y no son una forma de acumular activos que sea atractiva y rentable. El agente entonces se encuentra frente a diferentes opciones: invertir sus ahorros en el sistema financiero de forma segura pero poco rentable (en ocasiones con rentabilidad negativa si se añade la variable inflación) o podría invertir en dólares pero debe poseer y procesar información para dar manejo a su dinero. Examinemos entonces que información requiere el agente y **Balanza de Pagos** determina en el comportamiento del tipo de cambio.

En la balanza de pagos encontramos básicamente dos componentes, el componente de la cuenta corriente, y el de cuenta de capitales y financiera. La cuenta corriente expone el comportamiento de los flujos de bienes y servicios que la economía posee con el resto del mundo, en el gráfico 2 se puede apreciar el resultado trimestral de esta cuenta para Colombia entre los años 2005 y 2007. La cuenta corriente a su vez, tiene la balanza comercial, donde se miden tanto las importaciones como las exportaciones, una balanza comercial deficitaria significaría que se está comprando más de lo que se vende, como es el caso colombiano. Este desequilibrio debe ser compensado en parte por la cuenta financiera, pero lo importante de la manifestación de desequilibrio en la balanza comercial, es que es necesario tener más dólares para pagar las importaciones, puesto que los que se reciben por la venta de las exportaciones no están siendo suficientes. Esta "necesidad" de mas dólares, se traduce en presiones en el mercado de divisas, se puede esperar que el capital se financiará en el mercado de divisas de cambios en la disposición de la posición de los activos financieros, la inversión extranjera directa o inversiones de largo plazo, el portafolio de inversiones, o también llamado capitales de corto plazo. Estos flujos nos indican de qué forma se están financiando las

disparidades de la cuenta corriente. El inversor debe estar pendiente, de que si es con flujos de inversión de portafolio o con inversión directa que se está financiando el desajuste de cuentas, puesto que si es con capitales de corto plazo, un cambio en las condiciones del entorno macroeconómico, noticias de índole político o simplemente un cambio en las expectativas de los agentes, provocará que el tipo de cambio modifique su trayectoria.

GRAFICO 2

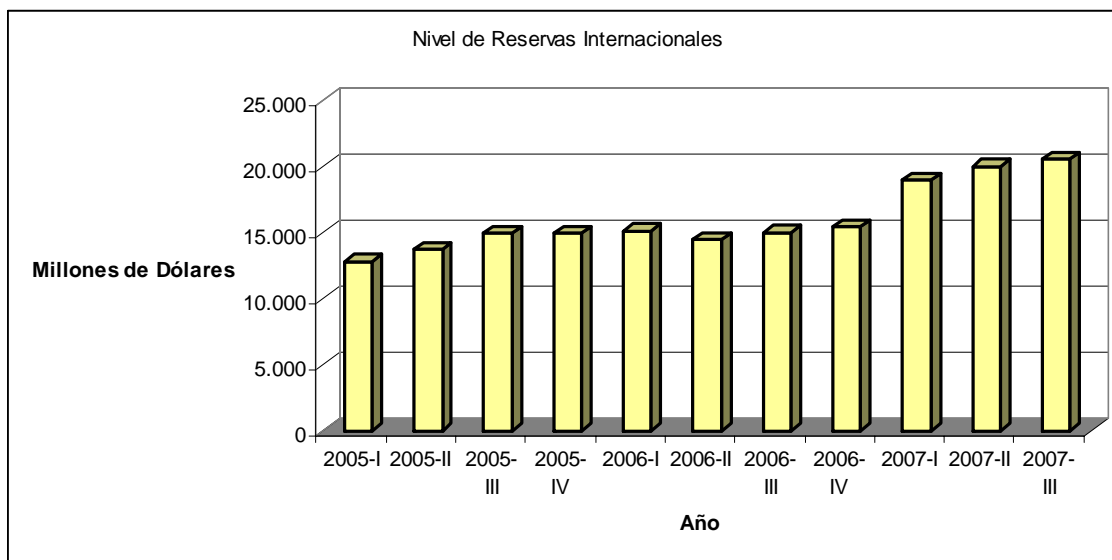


Fuente: elaboración autor, datos Banco de la República

Reservas Internacionales

Son los residuos entre la cuenta corriente y la cuenta de capitales los que alimentan el movimiento del stock de divisas que posee la nación, no es un flujo, si no un stock de divisas que posee, en el caso Colombiano, el Banco de la República. El pequeño inversionista debe estar pendiente del movimiento en estas reservas, puesto que en buena parte reflejan las intervenciones del banco en el mercado cambiario. Una compra masiva de divisas puede indicar de que el banco como agente, está mitigando la entrada de dólares al país, no es buena idea comprar dólares a un precio que no es el de mercado, sino que se debe en gran parte a un precio determinado por intervenciones de un agente con gran capacidad de manipulación del precio debido a las cantidades que maneja.

Gráfico 3



Fuente: elaboración del autor, datos Banco de la República

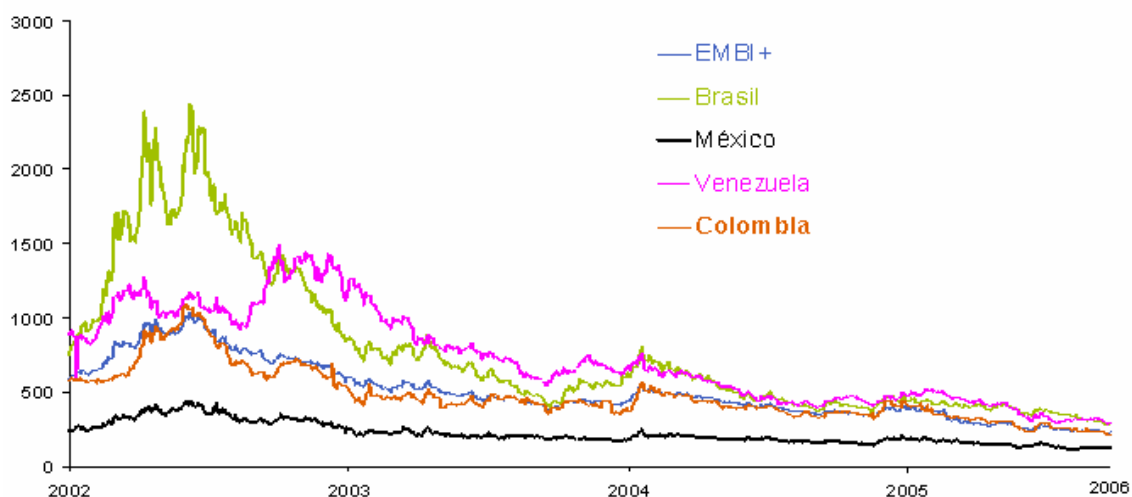
Tasas de Interés

Las tasas de interés son utilizadas por el banco central como una medida de control de los precios, los precios del país a su vez determinan, junto con los precios del exterior, el tipo de cambio. Si el banco central local opta por controlar presiones inflacionarias subiendo las tasas de interés, y el banco central extranjero no modifica sus tasas, el pequeño inversionista observa que se crea una diferencial de tasas entre la economía local y la extranjera. Este diferencial de tasas llevaría a los inversionistas del mercado nacional y extranjero a modificar sus portafolios de inversión, conduciendo sus capitales hacia aquella economía que brinde mayores réditos. Si el pequeño agente inversionista observa que las tasas de interés en los Estados Unidos es mayor que en Colombia, tenga por seguro de que los dólares empezarán a escasear en el mercado local, la migración de capitales hacia el extranjero presionaría el precio al alza. Si se cree que el banco

Riesgo País (FIMB)

Si el banco central subiera las tasas, es pertinente hacerse con algunos dólares más, a la espera de que se llegara al apartado anterior, como todas las conclusiones tienen su agravante. En el mundo globalizado, el diferencial de rentabilidades no se determina sólo por la tasa de interés,

sino que los agentes tienen en cuenta el riesgo. Si en un país se ha observado que la inflación se sale de control, la inversión en esa economía se hace riesgosa, total, para que los activos de ese país sean atractivos es necesario que ofrezcan un plus, algo adicional. El pequeño agente inversionista debe estar pendiente de información que modifique el riesgo país, en el gráfico 4 tenemos una medición del EMBI o riesgo país de Latinoamérica, entre ellos Colombia, se puede apreciar que viene disminuyendo desde 2002 en general para todos los países. Por ejemplo, cuando se acercan las elecciones, y los contendores en su plan de gobierno contemplan la posibilidad de subir los impuestos, los agentes en el exterior se tornan aversos a invertir, es necesario otorgarles un plus adicional. Pero ¿cómo influye esto en el tipo de cambio? Al otorgar este plus, se está modificando a fin de cuentas la tasa de interés otorgada, por lo que el análisis anterior también aplica pero en otro sentido. Es decir el hecho de que la tasa de interés aumente, no necesariamente significa que ingresen más capitales vía diferencial de tasas, si este aumento de rentabilidad se debe a aumentos en el riesgo, originados en el riesgo país, la trayectoria del tipo de cambio es de esperarse que se corrija y tome un sentido coherente. Si el riesgo país aumenta, el pequeño agente inversionista puede esperar una depreciación del peso, dado que los capitales huyen al riesgo adicional y se establecen en otras latitudes que si bien ofrecen la misma o igual tasa de retorno, no posee tanto riesgo.

Gráfico 4**Spread Colombiano vs Latinoamérica**

Fuente: JP Morgan - cálculos DNP

Cuenta Fiscal

El gobierno central también juega un papel importante dentro del comportamiento o trayectoria del tipo de cambio, las decisiones de gasto e inversión, así como las determinaciones en cuanto a regulación

de la entrada y salida de capitales. Cuando el gobierno modifica las reglas del juego en cuanto los tipos impositivos, los flujos de capitales reaccionan de cierta forma. Por ejemplo, si el gobierno opta por excluir del impuesto de renta a una empresa que genere cierto número de empleos, permitirá que los capitales de inversión ingresen al país, el pequeño agente inversionista puede esperar de que el precio del dólar caiga frente a la llegada de más dólares. No se puede olvidar tampoco que el gobierno tiene unos ingresos y unos egresos, y que si estos no se encuentran en equilibrio, sus necesidades deben ser cubiertas por medio de deuda, si el gobierno tiene un déficit en cuanto a sus ingresos por impuestos y sus egresos por gasto público, y dicho déficit lo cubre prestando dinero en el extranjero, es de esperarse que el dólar modifique su trayectoria, dado el ingreso de divisas o salida de divisas si se trata de un superávit.

Múltiples noticias, información económica y política pueden afectar la trayectoria del tipo de cambio, total su precio relativo se estructura por medio las expectativas que los agentes del mercado se forman con la información disponible. Una modificación en esta información, o la aparición de nuevos datos, modifican estas expectativas y por definición el precio de la divisa.

Con este análisis es posible entonces, comprender un poco las razones de fondo y superficiales que afectan la trayectoria del tipo de cambio, que información afecta su comportamiento. Por lo que aquel que invierte sus activos, y en el caso de el pequeño agente inversionista su patrimonio, es necesario que tenga cuidado y permanezca alerta frente a alteraciones y al surgimiento de nueva información en lo que concierne a los temas tratados en este ensayo.

Bibliografía

Banco de la República (2008), tomado de
<http://www.banrep.gov.co/estad/dsbb/sec_ext_004.xls>.

DANE (2008), tomado de
<http://www.dane.gov.co/files/observatorio_competitividad/entorno_macro_economico/Precios_III_trim07.xls>

Proexport (2008), tomado de
<<http://www.proexport.com.co/vbecontent/Library/Images/Spread%20Colombiano.gif>>

Revista SEMANA #1343

