

EL BANCO CENTRAL SE CONCENTRA, POR FIN, EN BRINDARLE AL INVERSOR UNA TASA DE INTERES REAL POSITIVA

La gente ha empezado a percibir que ahora vale la pena ahorrar en pesos

Bien asesorado, un ahorrista hoy consigue fácilmente una tasa del 25% anual en pesos, aproximadamente un 5% más que la tasa de inflación actual. Le ganará al dólar en la medida que esté por debajo de 20 pesos en doce meses.

POR MARIANO SARDANS *

La pregunta del título es la pregunta que todos se formulan en un año en el que el dólar estuvo planchado, y no hay visos de que aumente su valor. El dólar no sube, aun cuando a los exportadores se les comunicó que ya no están obligados a ingresar los dólares producidos por sus ventas en el exterior. El mensaje fue: si ingresan los dólares, no los conviertan en pesos; y ni siquiera así sube el dólar.

La realidad es que siguen entrando dólares y estos se están convirtiendo en pesos. Parte corresponde a los dólares que el gobierno nacional, las provincias y las empresas toman afuera con sus emisiones de bonos, y otra parte corresponde a los grandes volúmenes de divisas que están ingresando al país de la mano del sector privado y que se destinan a inversiones en la economía real.

Pero la otra gran razón por la cual no está aumentando el dólar es porque la gente empieza a percibir algo que no sentía hace años, que vale la pena ahorrar en pesos. Desde hace un año, tenemos a un Banco Central que se concentra en brindarle al ahorrista una tasa de interés real positiva, o sea, una tasa de interés que supere a la inflación.

Y así como hasta hace un tiempo las personas gastaban porque sentían que los pesos se les derretían, actualmente la tasa de interés por encima de la inflación está produciendo el efecto contrario.

BIEN ASESORADO

Bien asesorado, un ahorrista hoy consigue fácilmente una tasa del 25% anual en pesos, aproximadamente un 5% más que la tasa de inflación actual. Y colocar en pe-

ros al 25% anual significa que se le gana al dólar en la medida que su valor esté por debajo de \$ 20/u\$s de acá a un año (\$16/u\$s x 1,25). Si comenzáramos a preguntar quién puede imaginar un dólar a \$18 de acá a un año, seguramente no habría nadie. Esto tiene que ver con lo que se llama *expectativa*; si no hay expectativas de que suba considerablemente, lo más probable es que no lo haga.

A esta circunstancia se la llama *bicicleta financiera*, en la cual la gente ahorra en pesos debido a que el dólar va a estar planchado y como consecuencia logra hacer más diferencia (en término de dólares) que con las inversiones dolarizadas.

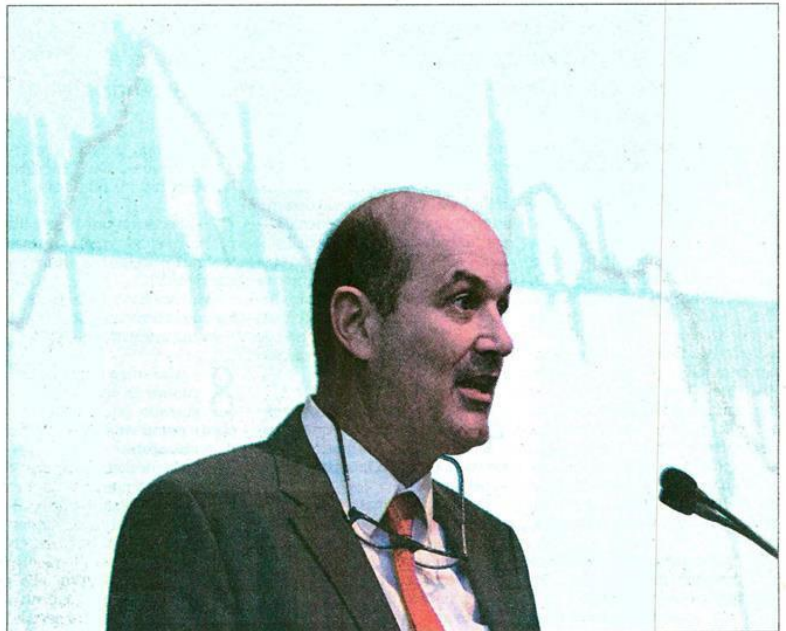
Contrariamente a lo ocurrido en la historia argentina donde al dólar se lo planchaba artificialmente, como ocurrió con el cepo, actualmente el mercado de cambios se encuentra totalmente liberado. No hay ninguna restricción para comprar, vender, girar o recibir dólares del exterior en la caja de ahorro en dólares de nuestro banco local.

LOS VECINOS

En Brasil, Chile y Uruguay, sus residentes ni piensan en dólares. Saben que invirtiendo en sus monedas locales siempre, en el mediano y largo plazo, ganarán mucho más que invirtiendo en dólares. El secreto es que sus bancos centrales les brindan una tasa de interés por encima de la inflación.

En conclusión, por ahora a los ahorristas en pesos nos están cuidando, pero aún nos tienen que demostrar mucho más para poder confiar la totalidad de nuestros ahorros en la moneda local ▶

* CEO de la gerenciadora de patrimonios FDI



Sturzenegger está cuidando al ahorrista en pesos, pero aún tiene que demostrar mucho más.

Fondos, no siempre es los mejor

POR M.S.

Muchas veces se observa entre los asesores financieros una tendencia a exagerar el empleo de fondos de inversión en las carteras de sus clientes. Esto posiblemente se deba a las comisiones que les generan, o quizá, el fin sea simplemente simplificar y estandarizar la administración de las carteras utilizando los fondos para colocarlas en *piloto automático*. Cualquiera sea el motivo, otro estudio más demuestra que quien termina perjudicándose es nuevamente el inversor.

De acuerdo a un análisis realizado por S&P Dow Jones Indices y publicado el último miércoles, sobre un período de estudio que abarcó los últimos 15 años, se comprobó que el 95% de los fondos de inversión tradicionales que invierten en acciones, no le ganó en rentabilidad al índice del mercado en donde invierten.

Por otro lado, el listado de fondos de inversión que sí le ganaron al mercado es errático año tras año. O sea que no hay quien le gane consistentemente al mercado. Es por ello que elegir a alguno de los ganadores del próximo año realmente es una apuesta y no una elección.

Otros estudios han arrojado el mismo resultado cuando se analizan los fondos de renta fija, o sea los que invierten en bonos.

En definitiva podemos extraer dos conclusiones:

1 - Los fondos de inversión pierden en el juego de vender antes que el mercado caiga y comprar antes de que éste suba.

2 - En el caso de que existan fondos que realmente tengan alguna capacidad para ganarle consistentemente al mercado, este valor agregado lo terminan perdiendo con las altas comisiones y costos que cobran.

La enseñanza que nos deja: a - Si aquellos a quienes consideramos más preparados, capacitados y con mayor información pierden en el juego de ganarle al mercado, no vale la pena intentar hacerlo nosotros y mucho menos esperar que un asesor financiero pueda hacerlo.

b - Definitivamente el mejor negocio es replicar la rentabilidad que da el mercado y no tratar de ganarle. Y en esta nueva lógica, los ETF (1) son hoy en día los instrumentos más convenientes y eficientes a la hora de invertir en los mercados de acciones.

c - Cuando se trata de invertir en renta fija, el inversor -o su asesor financiero- tiene mayores probabilidades de conseguir una mayor rentabilidad de su cartera de bonos y otras inversiones de renta fija, simplemente estructurándola

en base a su necesidad real de flujo de fondos, al tiempo que se ahorra las comisiones astronómicas que cobran los fondos de inversión.

Esto deja a las claras las medidas que podría instrumentar la Comisión Nacional de Valores para concientizar al inversor en relación a los costos que generan estos instrumentos y así promover una real competencia dentro del rubro con la consecuente caída de los exagerados costos que actualmente pagan los inversores que usan fondos de inversión en Argentina -hasta seis veces más que lo que pagan los inversores norteamericanos en su país.

Por otro lado, es otro buen motivo para que el gobierno finalmente estimule la promulgación de la nueva ley de Mercado de Capitales, entre cuyos considerandos está la estructuración de ETFs en Argentina ▶

* CEO de la gerenciadora de patrimonios FDI

(1) E.T.F., por sus siglas en inglés de *Exchange Traded Funds*, son instrumentos de inversión que tienen la sola función de espejar la composición (y por ende la rentabilidad) de índices de mercados al menor costo posible. Han crecido en activos bajo administración 20 veces en poco más de una década, desde los u\$s100.000 millones en el 2001 a los actuales más de u\$s4 billones (ó u\$s4 trillón en inglés).

