

LA COLUMNA DE...



Luis
Larraín

DIRECTOR
INSTITUTO LIBERTAD Y DESARROLLO

Inversiones e interferencias políticas

Cuidado entonces con las interferencias de la política en las decisiones de inversión. Pueden terminar perjudicando a los inversionistas

■ Fiscalizar está dentro de las facultades de los políticos, especialmente los diputados, y está bien que lo hagan. Pero otra cosa es que interfieran con la forma correcta de hacer las cosas y terminen perjudicando a quienes pretenden beneficiar.

Lo digo a propósito de la inversión de los fondos de pensiones. Dentro de las reglas del juego de la inversión financiera está el que existen ganancias y pérdidas. Cualquiera lo sabe, si fueran puras ganancias sería jauja. Aún así, a nadie le gusta perder plata y cuando las decisiones de inversión no han sido buenas miramos hacia el lado, buscando alguien a quién echarle la culpa. Cuando en cambio los resultados de las inversiones son buenos, con una sonrisa complaciente le decimos a nuestro asesor de inversiones: ¡qué buena decisión tomamos!

Es nuestra humana condición.

Cuando hay pérdidas en la inversión financiera, siempre habrá políticos al acecho de inversionistas furiosos. Y en esta interfaz entre las finanzas y la política se produce una distorsión que puede ser perjudicial para los inversionistas.

El manejo de portafolios de inversión sigue las clásicas reglas de rentabilidad y riesgo de acuerdo al perfil de los clientes. En ese proceso inevitablemente algunas inversiones serán rentables y otras no. El resultado final promediará performances muy buenos, con otros mediocres y algunos francamente malos.

Pero cuando la interferencia de la política hace que inversiones de mal resultado empiecen a ser miradas

con sospechas, estamos ante un problema. Muy pronto el ruido de los políticos en busca de un culpable llega a oídos de los fiscalizadores técnicos y empieza la pedida de explicaciones y eventualmente las sanciones o multas.

En esas circunstancias, los administradores de fondos pueden empezar a ajustar sus comportamientos a los incentivos que les pone el sistema político. Pérdidas por una inversión muy visible (La Polar) se hacen intolerables, entonces más vale invertir en otro tipo de activos, de presencia menos notoria.

Como hay índices o fondos de acciones y otros instrumentos en el exterior cuyos resultados pasan inadvertidos para los políticos, entonces más vale invertir en ellos que en acciones o bonos chilenos. Mientras más escondida esté la inversión mejor. Una mala decisión de cobertura de monedas puede provocar pérdidas mucho mayores que La Polar, pero seguramente será menos notoria.

Se producen así sesgos en las decisiones de inversión: mejor fuera de Chile que en el país, más vale renta fija que variable, mejor instrumentos de bajo riesgo que otros más riesgosos que aspiren a

mayor rentabilidad.

Estos sesgos perjudican a los inversionistas, en la medida que alejan a los administradores de la estrategia óptima de acuerdo al perfil de riesgos que han definido los propios clientes.

Incluso cuando la generalidad de las inversiones muestra resultados mediocres, como es el caso del año 2011, algunos políticos empiezan a afilar los dientes. Se empieza a cuestionar un sistema, como el de la previsión en Chile, que puede exhibir un éxito notable en sus 30 años de existencia. No se escuchan razones, no se atiende a la evidencia que dice que el 2011 prácticamente la totalidad de las inversiones financieras tuvieron malos resultados. Tampoco se repara en que los sistemas alternativos de previsión, basados en el reparto y administrados por el Estado, tienen prácticamente en la bancarrota a buena parte de los estados de Europa.

Cuidado entonces con las interferencias de la política en las decisiones de inversión. Pueden terminar perjudicando a los inversionistas. Las autoridades fiscalizadoras, superintendencias y las autoridades políticas, ministros y subsecretarios, habrán de tener el profesionalismo y liderazgo suficiente para tomar las mejores decisiones en beneficio de los chilenos.

Ahora, ya que estamos hablando de riesgo, comparar la rentabilidad de los fondos de pensiones con el interés que cobra el retail, como lo hizo el ex presidente Lagos, es ya otra cosa.

