



Carlos Rojas

Socio fundador y CEO de Andino Asset Management

EL RIESGO DE LA COMPLACENCIA

La extrema confianza no solo se ve en el Gobierno, sino en el sector corporativo

Desde 1992, el Perú ha crecido a tasas muy altas con una inflación baja, producto de las reformas implementadas en esos años. Hemos sido la estrella y la envidia de la región y del mundo. Un ejemplo de reducción de pobreza y de creación de bases para el desarrollo. Por primera vez, creemos que tenemos un futuro próspero, impulsado por la clase media que ahora, según algunos cálculos, representaría el 70% del país.

Sin embargo, hay elementos para pensar que hoy el Perú avanza con pasos pesados, derivados de una carga llamada “éxito”, que no nos deja ser ligeros y seguir avanzando rápido, lo que nos estaría llevando a quedarnos estancados, inclusive antes de llegar a la trampa de los ingresos medios. Este peso es la complacencia y se empieza a sentir en muchos rubros y sectores.

Mucho se ha comentado que hay complacencia en el Gobierno, lo que nos ha llevado a crecer solo lo que la “viada” de los gobiernos anteriores nos permite. Y esto empieza a traducirse en un menor crecimiento del PBI. Pero, por el lado de las empresas, también hay complacencia. Cuidado con eso. Por ejemplo, muchas compañías se han financiado en los últimos meses emitiendo deuda

en el exterior a tasas en dólares bajas. En principio, ello parece ser muy bueno. Sin embargo, algunas de esas empresas venden en soles y no cubren su riesgo de tipo de cambio, con lo que quedan “descalzadas”, es decir, con una deuda en otra moneda. Eso es especulación. Imagínense cómo se van a ver los balances del segundo trimestre con el efecto de una devaluación de 7% de la moneda local. Allí se trasluce la complacencia de creer que siempre se va a apreciar la moneda.

Estuve hace poco en una conferencia financiera y un panel de emisores muy “complacientes” por el reciente éxito de sus colocaciones decía estas frases de antología: “Estamos lejos de que sea un problema conseguir dinero barato”, “hay tanta demanda que no me paga

el hecho de sumar más gente y viajar a otras partes del mundo a vender a nuevos inversionistas, esto lo hacemos con una llamada”, “estamos de ocho a diez veces sobresuscritos”. ¿Servirá esa actitud cuando las tasas de interés en EE. UU. suban, el mercado se les cierre y todos compitan por los pocos flujos que queden para financiarlos? Quizá, hayan olvidado que hace solo tres años los mercados no les prestaban un dólar. Complacencia y muy poca humildad.

Entre otras cosas, esto ha afectado el rendimiento de la BVL, que ha caído 34% en dólares entre febrero y el cierre de esta columna. Desde hace por lo menos 20 años que no caía de esa manera en el primer semestre del año. Salvo una crisis como la del Tequila (1994), la combinación de los defaults de Rusia y de varios países de Asia (1998), la burbuja de las dot-com (2000) y la última crisis hipotecaria en EE.UU. (2008), la BVL no ha tenido una corrección de esta magnitud. ¿Estaremos ante una crisis mayor, real? ¿Será crisis de confianza? ¿O estamos ante una corrección muy fuerte impulsada por la poca liquidez de la BVL (de la cual he hablado mucho y ojalá veamos al fin algún cambio) en la que se presenten oportunidades para aprovechar?



402 STUDIO