

El Factor Capital

Por Rubén Kriskovich - Economista.
www.equityaf.com.ar/blog

Como economista y asesor en materia de inversiones, muchas veces me encuentro con estas dos preguntas: a) ¿qué es inversión? y b) ¿qué sucede en nuestro país, si se dice que dinero hay, pero cuando se buscan recursos para financiar un proyecto no se lo encuentra?

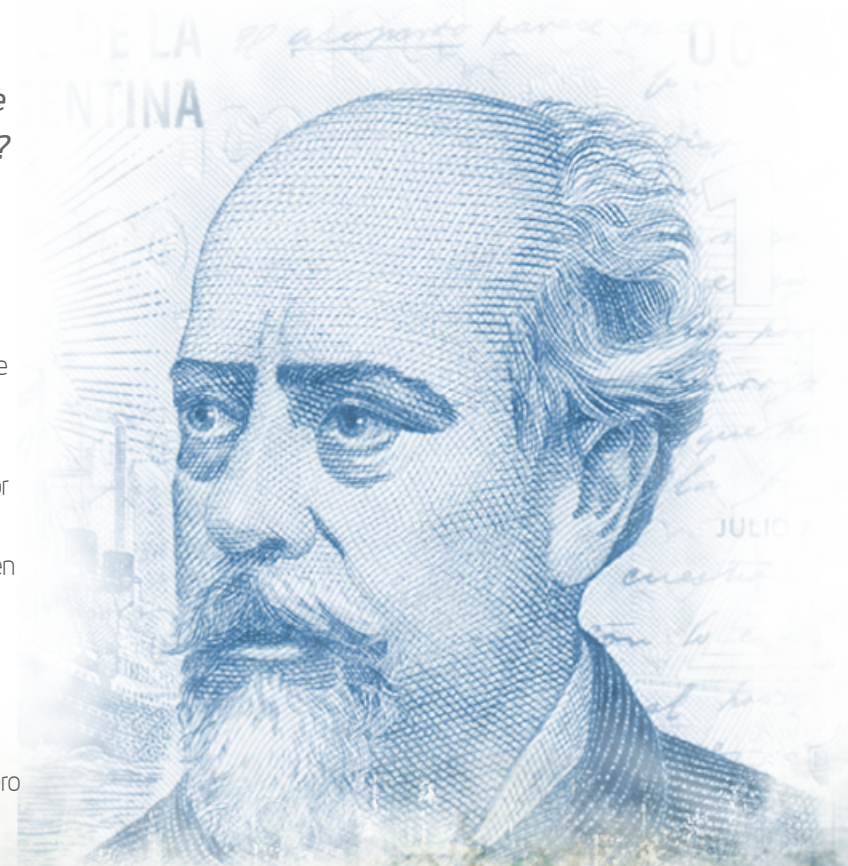
Para iniciar el análisis primero abordaré el concepto de qué es el capital, para luego profundizar sobre nuestra realidad monetaria y a partir de allí inferir algunas conclusiones.

El capital es un factor de la producción, necesario para la obtención de bienes. Muchas veces confundimos capital con dinero. Para que el dinero se convierta en capital debe ser invertido y la inversión, en términos de economía, es aquel capital que se transformará en un bien que participará en un proceso de transformación para la obtención final de un bien o la prestación efectiva de un servicio. Es decir que el dinero que se utiliza para la compra de una máquina que transformará un insumo en un bien final, es un bien de capital. Una plegadora de metales por ejemplo. Asimismo, si la actividad es la de prestar un servicio (supongamos

un servicio de transporte) los bienes que intervengan para hacer efectiva la prestación del servicio serán considerados como bienes de capital.

En economía existe una identidad axiomática, que dice que el ahorro será igual a la inversión. La inversión es el dinero ahorrado que se destina a la compra de bienes de capital. Hay dos observaciones que tener en cuenta al respecto: por un lado, no todo el ahorro es volcado a la inversión, y por otro, lo que suponemos que es inversión no siempre lo es en términos económicos.

La primer observación hace mención a la vieja usanza de atesorar el dinero (guardarlo bajo el colchón como comúnmente se dice), ya sea en pesos argentinos o cualquier otra divisa, incluso en oro. Está claro que el dinero



guardado no puede generar ningún bien, por lo tanto esto no es una inversión, más bien es un consumo pospuesto en el tiempo; el dinero como papel moneda u oro no pueden satisfacer necesidad alguna; sirve como medio de cambio por otros bienes o servicios que si lo harán.

La segunda observación es la que nos interesa: muchas veces el individuo cree que invertir es comprar un vehículo nuevo o un inmueble para alquiler, u otras veces cree que porque tiene un plazo fijo, acciones o bonos, su dinero está invertido. Lamentablemente no siempre es así. Dejemos de lado al negocio de remises o taxis con los vehículos (esto es una prestación de servicio por lo tanto aquí el vehículo es un bien de capital), delimitémoslo a la persona que tiene dinero excedente y decide cambiar su coche: este uso del dinero no es más que un gasto, pues es claro que no se está produciendo servicio alguno más que consumiendo el vehículo con el uso del mismo.

La compra de inmuebles para alquiler representa un escenario algo más sofisticado de analizar. La vivienda puede ser asimilada a una inversión, pero en realidad es una forma de atesorar el dinero en "ladrillos", pues es la demanda (precio de mercado) la que determinará la renta. Esta renta se percibirá periódicamente en cuotas

por la edificación que está sobre el terreno, y al cabo de una determinada cantidad de años, si nada grave ocurrió (caída del valor por cambios en la geografía o calidad de vida del barrio, por ejemplo), se seguirá teniendo una suma constante igual a la que se ocupó para la adquisición del inmueble. En principio, se podría decir que se está prestando un servicio de alojamiento, pero una premisa en economía y finanzas es que la producción se debe hacer en términos racionales, es decir, esperando un beneficio proyectado, y en muchos casos el precio de los alquileres no es eficiente, no pudiendo entonces hablar de producción en términos económicos.

Se complica el análisis cuando creemos que por haber puesto dinero en el banco a cambio de certificados de depósitos a plazo fijo, títulos de deuda privada o pública, o acciones de otras empresas, hemos invertido nuestro dinero. ¿Por qué no siempre es una inversión? Si el banco capta dinero a plazo fijo, por el cual paga una tasa de interés al ahorrista, pero lo presta para consumo (supongamos 50 cuotas para adquirir un LCD) entonces el uso del dinero no es para producir otros bienes, sino para consumirlos. Si compramos títulos de deuda pública, por ejemplo los BODEN, BONAR, GLOBAL, y esta deuda es para financiar el gasto corriente del estado,

entonces nuevamente no hay inversión, y lo mismo sucede si adquirimos VPP, ON, etcétera de empresas privadas, y este dinero no es usado para adquirir bienes y sí para financiar consumo. Por último, si adquirimos acciones en la bolsa de bancos o empresas de retail de electrodomésticos, es poco probable que esté financiando con el dinero ahorrado la compra de nuevas máquinas o ampliación de instalaciones.

Primera conclusión:

La inversión no siempre es lo que creemos que es: inversión es la adquisición de un bien que permitirá la obtención de otro bien o la prestación de un servicio gracias al mismo. Este bien recibe el nombre de capital.

Las colocaciones financieras, los inmuebles para rentas, los cambios de vehículos, son herramientas poco sofisticadas que permiten en el mejor de los casos la preservación del poder de compra del dinero que utilice para adquirirlos, pero no representan una inversión.

Ahora bien, ¿Cuál es nuestra realidad? Tomando datos del Banco Central, observamos que la tasa pagada por el sistema financiero para captar ahorros de las personas o entidades fue del 9,75% en el total del sistema, al 31 de agosto de 2011. Esta tasa de referencia es la conocida como BADLAR (BA= Buenos Aires; D= Depósitos; L= Largos; A= aceptados; R= Rate, tasa en inglés) y mide recién para depósitos que superen el millón de pesos, es decir que para los pequeños ahorristas la tasa es menor.

Por otro lado, si observamos en cualquier sitio web de bancos privados, veremos que ningún crédito personal con garantía real tiene una tasa inferior al 40%, es decir que sin garantía (por ejemplo un descubierto en cuenta corriente, un adelanto con la tarjeta de crédito o un préstamo personal en alguna financiera) superan a veces el 100% anual. ¿Cuál es la razón de este gran spread bancario? (spread: brecha entre la tasa que cobra el banco y la que paga). Hay dos explicaciones.

La primera es que los bancos no necesitan captar dinero del sistema, pues están más que líquidos. Téngase en cuenta que sobre 185 mil millones de pesos emitidos por el central, MO; el banco eleva esa suma a través del multiplicador bancario a 550 mil millones de pesos, M3, de allí que estén dispuestos a pagar poco por los ahorros de las personas.

El segundo motivo tiene que ver con el estado. Los bancos argentinos han venido financiando consumo público en las últimas décadas, y el estado es una gran "devorador" de recursos. En un determinado momento hay un stock de dinero, como si fuera una torta, y cuando el estado llega se lleva la mayor parte, dejando para el sector privado una pequeña y muy demandada tajada, lo que hace que su precio suba. Ahora bien, ¿por qué los bancos prestan al sector público y no al privado? Por el simple hecho de que los estados nunca mueren, y tarde o temprano pagan sus deudas con creces. Este efecto es conocido como efecto expulsión o crowding out en inglés. Un dato para tener en cuenta: en plena crisis en el año 2002 esta tasa BADLAR supero el 100% anual varios meses.

Si pensamos que todo este dinero o parte del mismo puede ser destinado a inversión, podemos inferir que el país posee un capital en potencia, ya que hay dinero, pero no existe propensión a asumir el riesgo de financiar proyectos de nuevas empresas. En otra oportunidad analizaremos por qué el banco no presta o por qué los proyectos no califican para ser prestados.

Segunda conclusión:

Hay dinero para adquirir bienes de capital y financiar su compra, pero no existe voluntad de asumir riesgo, y el riesgo traducido en la acumulación de capital es el pilar de crecimiento de una economía.

“ _ Como conclusión final podríamos preguntarnos si la causa única de nuestro problema de capital es el riesgo, o lo es también el conocimiento. En los siglos anteriores el problema fue la obtención de capital; en este nuevo siglo parece ser que este punto está solucionado, ya que el capital existe y solo hay que aplicarlo. Pero allí surge un nuevo problema: el conocimiento, el saber cómo aplicar. ¿Puede ser el conocimiento otro factor determinante? Es motivo de otro análisis. ”

ANÁLISIS ESTRATÉGICO Y FORMULACIÓN DE PROYECTOS DE PROLATINA

En Prolatina nos especializamos en la evaluación integral de los factores críticos para la formulación e implementación de proyectos, bajo la filosofía de integrarnos a la estructura y equipo del cliente. Para ello, recurrimos al análisis de variables cuantitativas y cualitativas, y proyectamos

escenarios con sus correspondientes estrategias de abordaje comercial y de comunicación.

Conocé más del área de Management e Inversiones visitando nuestra web: www.prolatina.com.ar