

REFORMAS ■

Daño colateral

A la incertidumbre generada por la propuesta pensional del Gobierno, se suma la preocupación por el mercado de valores, que se quedaría sin sus mayores inversionistas.

EL MERCADO DE VALORES en Colombia no tiene el mismo peso que en otros países como Estados Unidos, en donde millones de personas invierten allí sus recursos y la bolsa es un termómetro de la economía.

Algunos, incluso, aseguran en forma despectiva que en Colombia no hay 'bolsa' sino 'chuspa' en lo que acciones se refiere, por la poca cantidad de empresas que cotizan. No obstante, entre enero y agosto se transó la para nada despreciable suma de 21,4 billones de pesos en compra y venta de acciones nacionales.

Además, el mercado de capitales no solo son las acciones, pues lo más grande son las transacciones con títulos de deuda pública y privada, en donde Colombia sí sobresale internacionalmente. Con ellos se negociaron 257 billones de pesos durante los primeros ocho meses de este año. A eso se suman las operaciones con divisas y con derivados.

Los principales jugadores tanto del mercado de acciones como de deuda han sido los inversionistas extranjeros y las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP), que en sus casi 30 años de operaciones han sido protagonistas en el éxito de las emisiones de acciones de Ecopetrol, ISA, Davivienda o Grupo Aval, al tiempo que se han convertido en los grandes financiadores del Gobierno, pues son de los mayores compradores de títulos de deuda interna (TES).

Esto lo hacen porque su misión es rendir el dinero que cada mes cotizan sus afiliados y que hoy ya suma más de 300 billones de pesos. Aunque paulatinamente han venido aumentando sus inversiones en el exterior para diversificar el riesgo (hoy gracias a las inversiones afuera se benefician con la devaluación), se teme que con la propuesta de reforma pensional que ha esbozado el Gobierno se le dé un golpe de muerte al mercado de capitales. Esto porque se planea que todos los afiliados que devenguen hasta cuatro

salarios mínimos se pasen a Colpensiones. El problema es que ellos son el 94 por ciento de los cotizantes, lo que implicaría que en la práctica los fondos ya no tendrían ni una tercera parte de su actual capacidad de inversión. Eso sin contar el golpe que implicaría pasarle el ahorro de los afiliados de inmediato a Colpensiones, pues para eso deberían vender todas las acciones y los TES que tienen en su haber, derrumbando sus precios.

Kevin Hartmann, investigador en temas pensionales de la Universidad de Lovaina en Bélgica, confirma que los mayores tenedores de bonos de deuda pública del país son los fondos privados de pensiones, por tanto, con la reforma, tal como está planteada hasta ahora, el mercado de capitales sufriría una muy severa reducción en la medida en que habría menos liquidez proveniente de las cotizaciones que esta vez irían a pagar a los pensionados actuales. "Ahora bien: ¿la pregunta es si el sistema de pensiones debe existir para servir al desarrollo del mercado de capitales? Personalmente no lo creo. El sistema de pensiones debe estar para pensionar. Cualquier otro objetivo está subordinado a ese objetivo principal?", opina.

Otra idea tienen los operadores financieros quienes consideran que los mercados de capitales son uno de los mecanismos más idóneos para invertir el ahorro pensional, pues lo que se busca son alternativas de largo plazo, que ayuden a asegurar el dinero para pagar las mesadas de los futuros pensionados. De hecho, los fondos de pensiones de Japón, Noruega y Corea del Sur no solo son los que más recursos administran en el mundo, sino grandes inversionistas globales.

Jaime Humberto López, presidente de Asobolsa, considera fundada la preocupación por el mercado de valores, dado que los fondos se quedarían solo con el 6 por ciento de sus afiliados. A eso se sumaría un impacto en los inversionis-



▲▲ 46 por ciento de los 328 billones de pesos que tenían los fondos de pensiones a junio pasado estaban invertidos en deuda pública.

tas extranjeros que llegan al país porque saben que al momento de liquidar sus posiciones tienen a quién venderle, pero si no están los principales jugadores, los extranjeros tampoco entrarían.

Una arista más para tener en cuenta en el necesario debate sobre cómo lograr un sistema de pensiones que cubra a más colombianos, pero que también ayude a fomentar el ahorro. ■