



## Inversiones en Renta Fija: Un acto de especulación (Parte 2)

Como se mencionó en la primera parte de este artículo, la renta fija no es segura, por el riesgo de insolvencia asociado al emisor, particularmente en nuestro país donde el emisor con la mejor perspectiva posee una calificación de riesgo BB+, esto es una inversión netamente especulativa, tal y como lo definen las calificadoras de riesgo internacionales. Peor aún, señala Fitch, una de las calificadoras, que la probabilidad de entrar en una situación de no pago (Default), para este tipo de emisores como lo es el Gobierno de Costa Rica, es del **6.23%** en un plazo de 3 años y del **10.14%** en cinco años.

Comentábamos igualmente que la renta fija tampoco era una inversión estable o previsible en su rentabilidad, dada su volatilidad al estar sujeto a la valoración a precios de mercado y por tanto a fluctuaciones en su precio, igual que una inversión de renta variable, como las acciones, con la particularidad de que esta última opción, al reconocer su variabilidad, igualmente reconoce un mayor rendimiento.

Otro aspecto relevante para cualquier inversor, es el hecho de que la decisión de disponer hoy de sus recursos para inversión, está sustentada en la expectativa totalmente racional de generar una rentabilidad real positiva. Lo que implica es que la rentabilidad al menos debe ser capaz de superar el nivel de inflación del país para que los colones a recibir en el futuro posibiliten al menos consumir lo mismo de hoy, aunque lo deseable es que se pueda consumir algo más.

En inversiones de renta fija, este aspecto es de fundamental importancia, por cuanto, dada la imposibilidad de variar la tasa de interés asociada a los flujos futuros, por eso es que se dice que son de renta fija, la consecución de un rendimiento al vencimiento por encima de la inflación, en el momento inicial de la transacción, es clave pues es lo que garantizará obtener una rentabilidad real positiva.

¿Pero qué está pasando en nuestro mercado? ¿Los gestores de Fondos de Inversión o Fondos de Pensión son conocedores de su obligación de invertir en opciones que generen rentas por encima de la inflación esperada? ¿Los Agentes de Bolsa y/o Asesores de Inversión están consientes de esta situación y actúan conforme a ello?

Veamos un ejemplo. El lunes 22 de octubre se realizó una subasta conjunta entre el Banco Central de Costa Rica y El Ministerio de Hacienda, donde se colocó un título de propiedad de renta fija en colones con vencimiento en el 2014, donde varios puestos de bolsa lograron colocar los recursos o adquirieron dichos bonos a un rendimientos al vencimientos que oscilan entre el **7.57% y el 7.64%**, con la sorpresa de que se negoció posteriormente en el secundario a **7.50%** en promedio.

Especulando con base a las expectativas... si se espera una inflación promedio del **9%** para los próximos 10 años, aunque la inflación histórica para ese mismo promedio es del **10.95%** y asumiendo que se desea un rendimiento real del **2.0%**, muy semejante al exigido en el mercado norteamericano en sus bonos a ese mismo plazo, el rendimiento que al menos se esperaría obtener es alrededor del **11%**. Sin embargo, conforme a la subasta indicada lo que se está adquiriendo son inversiones que generan rendimientos del **7.6%**, rendimientos por debajo de la inflación esperada, que en este caso sería del **-1.5%** de rendimiento, se reitera, negativo. O sea que los recursos que del inversor que están en el fondo de inversión o, peor aún, en el fondo de pensión, no están posibilitando que pueda consumir más en el futuro de lo que puede consumir hoy, entonces la pregunta que surge es ¿para qué se está invirtiendo o, mejor dicho, desinvirtiendo hoy? Por favor no vengan con la respuesta vana de que es para poder consumir algo aunque sea menos, por que si es así, esto es una de las falacias más vergonzosas planteada en la teoría económica de los mercados ineficientes.

Entonces se preguntarán, qué hacer en un mercado de valores donde cerca el 90% de las negociaciones son en valores de renta fija y donde los rendimientos deseados por los emisores son menores al de la inflación esperada, pues la respuesta es muy simple, ofrezcamos comprar a rendimientos superiores o a precios más bajos, asociados al nivel de inflación esperada, al final alguien tendrá que ceder y no veo por que tiene que ser el inversionista quien tiene claro su perspectiva de rentabilidad deseada, si no busquemos otras opciones, de las cuales hablaremos en un próximo artículo.

**Asesórese.** En RFI Consultores Económicos, S.A., ofrecemos la mejor forma de maximizar los intereses de nuestros clientes de forma ética y técnica.

*Eddy Velásquez Chávez*

**Gerente General**

**RFI Consultores Económicos**