

# LOS ASIÁTICOS AHORRAN, LOS LATINOS GASTAN

La tasa de ahorro en Asia es de 41.5% de los ingresos. En América Latina 17.6%. ¿Es solo una tendencia cultural?

STEVE JOHNSON

**M**uchos participantes en los mercados financieros consideran a los emergentes como un bloque amorfo pero, en realidad, las diferencias entre los países y regiones del firmamento de los mercados emergentes pueden superar con creces sus similitudes.

Un claro ejemplo son las tasas de ahorro de sus hogares. La gente en la región emergente de Asia normalmente ahorró 41.5% de sus ingresos el año pasado, de acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, la tasa más alta del mundo.

En un marcado contraste, las personas en América Latina solamente ahorraron 17.6%, y los africanos subsaharianos 13.7%.

Estos últimos pueden tener una excusa para una baja tasa de ahorro. Con un producto Interno Bruto (PIB) *per cápita* de 3,800 dólares en términos de paridad de poder adquisitivo (PPA), demasiados africanos simplemente no tienen los medios para ahorrar.

Sin embargo, el típico latinoamericano no tiene esa excusa. Su ingreso *per cápita* según esta medida es de 15,400 dólares, superior al promedio de 10,600 dólares de los mercados emergentes.

Quienes viven en lo que el FMI define como "Asia emergente y en desarrollo" (un grupo que no incluye a Hong Kong, Taiwán, Corea del Sur y Singapur, que algunos consideran emergentes) son notablemente más pobres, ganaron un promedio de 9,900 dólares en términos de PPA el año pasado. Sin embargo, su nivel de ahorro superó al de cualquier otro lugar en el planeta.

Estos patrones se mantienen más o menos a lo largo de sus regiones respectivas. Las tasas de ahorro son más altas en 12 de las 13 mayores economías emergentes de Asia que en cualquiera de los ocho pesos pesados de América Latina.

"Este patrón se mantiene casi independientemente de si el país asiático es más rico que



**Siempre comprando.** El consumo en América Latina se mantiene constante, mientras que el ahorro es precario.

sus pares en América Latina, -por ejemplo, Singapur, que tiene un PIB *per cápita* de 85,300 dólares, o Taiwán con 46,800 dólares- o más pobres -como Bangladesh, con un PIB de 3,600 dólares o Vietnam, con 6,000 dólares-. La única excepción es Paquistán.

Como tal, algunos creen que la explicación para el comportamiento tan divergente es en gran medida cultural.

"Como indio, cuando creces en una economía de recursos escasos aprendes a preservar los recursos y ahorrar", comentó Rahul Chadha, director de inversiones de Mirae Asset Management.

"Si hablas con un indio de 30 años de edad, su primera prioridad será pagar la hipoteca y lo mismo pasa en China", dice Chadha, quien agrega que la acumulación de la riqueza basada en la familia tan común en países como la India, significa que se "desaprueba el apalancamiento".

Marios Maratheftis, jefe economista de Standard Chartered, también cree que cuando se trata de la excepción de Asia "en parte es cultural". Sin embargo, cree que esto está lejos de ser uniforme, por ejemplo, Malasia tiene una relación de "pago de deuda más alto en los hogares que el de EU en 2007", los años previos a la crisis financiera.

"Una opinión sobre el asunto es que todo es cultural, que los latinoamericanos viven el momento y que los asiáticos son todos muy diligentes y trabajadores, y tienen una tendencia natural a ahorrar", dice Neil Shearing, jefe economista de mercados emergentes de Capital Economics.

Sin embargo, Shearing también dice que

"puede haber un problema con eso", pues cree que esa respuesta puede ser "un poco perezosa".

"Es fácil decir que en Brasil a todos les gusta el fútbol y la samba y que se sientan en la playa y gastan todo el dinero que ganan".

"Pero las Filipinas tiene una baja tasa interna de ahorro -el ahorro bruto fue 23.7% del PIB el año pasado, de acuerdo con las estimaciones del FMI-, mientras que en China fue alto -46%-. Si todo es cultural, y todos los asiáticos son iguales, entonces, ¿por qué es diferente dentro de las regiones?", pregunta.

Shearing considera que un factor más importante es el nivel de provisión de beneficios sociales por parte del Estado, por lo que muchos asiáticos elijan ahorrar más para compensar las redes de seguridad social relativamente deficientes tan comunes en la región.

Brasil, por ejemplo, tiene una "amplia red de seguridad y un sistema de pensiones en el que se tienen que hacer contribuciones casi mínimas a cambio de una pensión digna", dice.

En Brasil, las tasas de reemplazo -que miden el ingreso de un individuo después de la jubilación con relación a su salario antes de la jubilación- "están entre las más altas del mundo y son financiadas por el gobierno. En Asia, las redes de seguridad social son mucho más pequeñas", dice Shearing.

Marios Maratheftis, está de acuerdo, y argumenta que en la India, Indonesia y China, una gran cantidad del ahorro de los hogares es de "prevención", y que no existiría si estos países tuvieran mejores sistemas de salud y de pensiones con financiamiento del Estado.

15,400  
DÓLARES ES EL INGRESO  
PER CÁPITA EN  
AMÉRICA LATINA

En cuanto a Latinoamérica, Maratheftis cree que en un continente que se destaca por “una historia de alta inflación que elimina los ahorros” es poco probable que sea uno donde los altos niveles de ahorro se conviertan en la norma.

Shearing cree que otra parte del rompecabezas, y una pieza que cree puede ayudar a explicar la división entre China y las Filipinas, es la demografía.

Las Filipinas tienen una población mucho más joven que su vecino del norte -con una media de edad de 23.2 años en comparación con 36.8 años en China, de acuerdo con el CIA World Factbook-, y los trabajadores de mayor edad suelen ahorrar más para la jubilación, argumenta.

La cuestión de si es preferible una tasa de ahorro alta o baja, y por lo tanto qué continente tiene un modelo mejor, probablemente se reduce a una opinión personal.

Shearing señala que un nivel mínimo de ahorro interno es necesario para financiar la inversión, a menos de que el país opte por depender del financiamiento extranjero, que puede tener el mal hábito de evaporarse cuando más se necesita.

Las desventajas de una red de seguridad social al estilo brasileño también son evidentes en este momento, cuando el gobierno federal batalla para encontrar los recortes de gastos que se consideran necesarios para hacer frente a un déficit presupuestario que se encuentra a más de 10% del PIB, dado que alrededor de 95% del gasto del gobierno, en áreas como pensiones y educación, están designadas por la constitución.

Dada la mezcla del país de ahorros de pensiones relativamente bajos pero una provisión de pensiones relativamente generosa, con el déficit cubierto por el gobierno, tal vez no sorprenda que se considere ampliamente que el sistema de pensiones de Brasil se dirige a las rocas.

Allianz calificó a Brasil como el segundo sistema de pensiones menos sustentable entre 50 países en 2014 -solamente mejor que el de Tailandia-, mientras que el año pasado, Mercer

## EN MÉXICO EL AHORRO TAMBIÉN ES POCO

Los mexicanos guardan 9% de sus ingresos, este monto ha disminuido en los últimos 10 años, mientras el consumo sigue incrementando.

México, igual que otros países en América Latina prefiere consumir que ahorrar. Los mexicanos guardan 9% de sus ingresos, el promedio en América Latina es de 10%, según datos de Sura

“Hemos visto cómo el ahorro familiar en México ha ido cayendo desde hace 10 años de manera sostenida a niveles de 19.9% al cierre de 2015, según datos de Banxico”, dice Gustavo Lozano, *country head* de Pioneer Investments México.

Por su parte, el consumo en 2015 llegó a niveles récord. Las ventas al menudeo mostraron un dinamismo robusto con un crecimiento año con año de 9.6% a febrero del 2016, según datos de la ANTAD. Esto se sumó a una confianza del consumidor que llegó a 93 puntos.

Los mexicanos gastan y destinan hasta 58% de sus ingresos a sus gastos fijos, según datos de Sura. Otro 14% de sus ingresos se va al pago de sus créditos y 17% a gastos variables.

La falta de ahorro tiene implicaciones a nivel macro. Si bien las causas dependen de cada país en particular, en general un índice bajo de ahorro es resultado de tres factores, explica An Hodgson, gerente de investigación de ingresos y gastos en Euromonitor International: tasas de interés bajas, “lo que anima a los consumidores a gastar más, ahorrar menos y hasta pedir para gastar”; elevados precios de vivienda, “lo que hace a la gente sentirse rica y los anima a gastar”; y una alta confianza en los consumidores sobre el comportamiento futuro de la economía. No obstante, si las personas “gastan sin tener una ganancia real en sus ingresos, esto eventualmente se convierte en insostenible”, agrega Hodgson. Un alto consumo “es peligroso porque puede desencadenar inflación y burbujas”, añade Lozano.

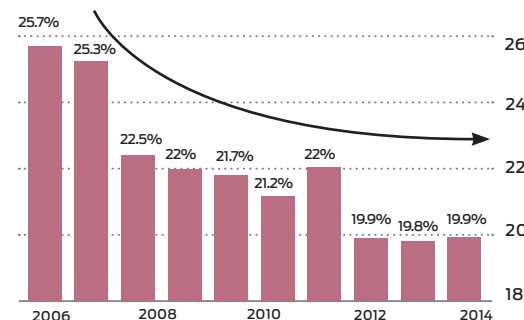
La razón por la que ahorramos poco en México puede ser cultural, explica Lozano, aunque también tiene que ver con un historial de inflaciones que acababan con el ahorro de los mexicanos.

Hoy en México “vemos un dinamismo de consumo soportado por un fuerte PIB”. Los créditos y la banca se expanden y el país crece. Por otra parte, el sector de servicios y consumo crecen más rápido que áreas como la industrial, energética, servicios públicos y minería, explica Lozano. En este contexto, “no vemos a México con un sobreapalancamiento o en una burbuja de consumo, aunque sí vimos una baja en la confianza del consumidor en el primer trimestre que podría descender indicadores más adelante”, añade.

Regina Reyes-Heroles C.

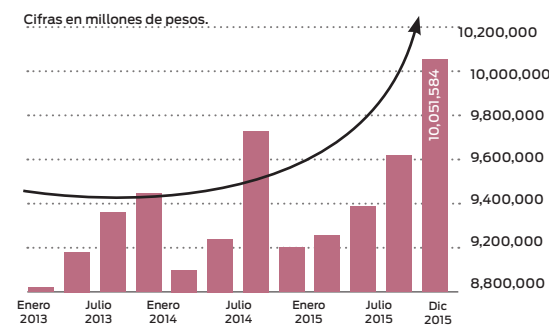
## EL AHORRO DE LOS MEXICANOS

En los últimos 10 años el porcentaje de ahorro de los mexicanos ha disminuido de 24.7% a 19.9% del PIB.



## ... Y EL GASTO EN CONSUMO

A finales de 2015 el consumo llegó a 10 millones de pesos, un nuevo máximo.



Fuente: INEGI, Banco de México

lo calificó como el tercero menos sustentable -por delante de Italia y Austria- entre 25 países.

Shearing va más allá, y argumenta contra los países con sistema de seguridad social al estilo brasileño que “se extienden hasta la distribución del ingreso” mientras que “las personas que se benefician más suelen estar en las clases medias y altas que son las que tienen

buenas pensiones”. Por el otro lado, es probable que China pueda tener más éxito en su impulso actual de volver a equilibrar su economía para pasar de la inversión al consumo si se fortalece su sistema de beneficio social, lo que reduce la necesidad de los hogares para tener ahorros preventivos.

“Si logras mejoras en los beneficios sociales, eso va a ayudar”, dice Maratheftis.

Una opinión alternativa sería que, en un mundo cada vez más globalizado y materialista, los asiáticos más jóvenes empiecen a comportarse de una manera más similar a sus pares en otras partes, independientemente de las políticas del gobierno.

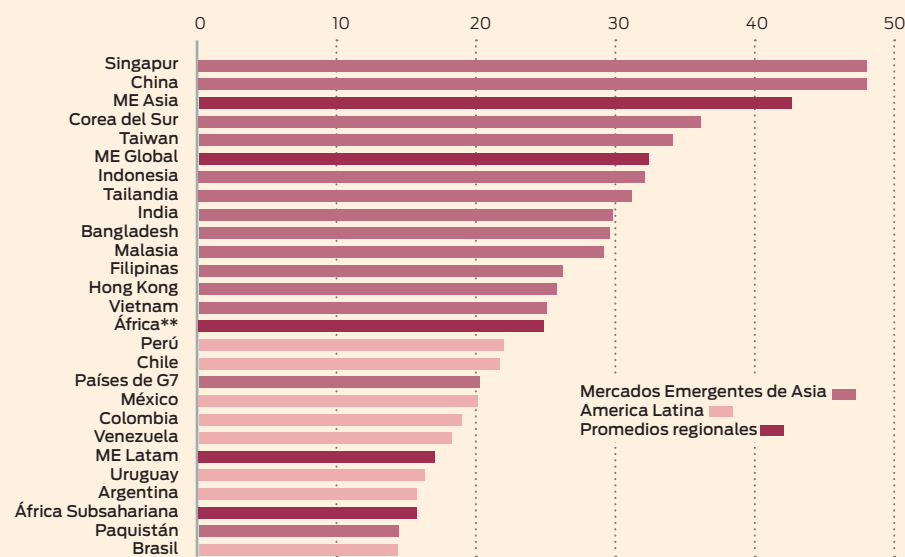
Chadha dice que no está convencido de que sus propios hijos o sus nietos lleguen a tener el mismo deseo de ahorrar como el que tuvo su generación en la India, mientras que sus colegas chinos más jóvenes al parecer también rechazan esa tendencia de sus compatriotas hombres y mujeres.

“Me sorprende cuánto gastan. Tienen una perspectiva diferente hacia la vida”, declara.



## LOS QUE AHORRAN Y LOS QUE GASTAN

Singapur es donde más se ahorra, 47% de los ingresos, Brasil, donde menos, un 15%.



\*2015 estimados, datos a Octubre de 2015.  
\*\* Norte y medioeste.  
Fuente: IMF

Ahorro neto como porcentaje del PIB\*

46%  
EL AHORRO EN CHINA EN  
PROPORCIÓN DEL PIB.