

Como proteger su portafolio frente a las tendencias demográficas actuales

Patagonia Realty Advisors

La expectativa de vida aumenta en todo el mundo, al mismo tiempo que se incrementa la incidencia de las enfermedades crónicas no transmisibles. Ambos factores combinados potencian la demanda por servicios de salud. Adicionalmente, el costo de estos servicios aumenta más rápido que la inflación minorista, en un momento que los estados enfrentan presiones fiscales que les deja menos recursos disponibles para invertir en la salud. Frente a esta situación, las familias deben tomar sus propios recaudos y tomar decisiones de inversión que las protejan de esta tendencia.

A medida que envejecemos tendemos a consumir más servicios y bienes no transables, relativamente a nuestra demanda por bienes transables. Los servicios tienen un componente de salarios muy importante, por lo que la mejor forma de procurar para nuestras necesidades futuras es invertir una parte sustancial del portafolio en activos altamente correlacionados con la evolución del poder adquisitivo local. Si los salarios reales se mantuvieran constantes, invirtiendo en instrumentos en UIs se logra este objetivo. Pero en una economía en crecimiento, es razonable esperar que el salario real crezca en el mediano plazo. En este caso invertir en UIs no alcanza, necesitándose instrumentos más correlacionados al crecimiento de los salarios.

En el pasado el BHU era un activo emisor de obligaciones hipotecarias reajustables por la UR, lo que permitía indexar un portafolio de inversiones al aumento de los salarios nominales, protegiéndolo de la inflación y de los aumentos de salario real al mismo tiempo. Al no existir hoy esa posibilidad, los bienes inmuebles actúan como un sustituto cercano. En la medida que el costo de la construcción es aproximadamente 70% mano de obra, el costo de construcción tiende a subir proporcionalmente a la suba de salarios. Del lado de la demanda, el valor de los inmuebles depende del poder adquisitivo de sus potenciales compradores, lo que también vincula la evolución de sus precios al de los salarios locales.

¿Pero qué ocurre si los costos de salud evolucionan por encima del aumento de los salarios? Este es un fenómeno que viene ocurriendo sostenidamente en los EEUU en las últimas décadas, y afecta seriamente el poder adquisitivo de los retirados. Es por ello que los asesores de inversión recomiendan que como cobertura todos los portafolios incorporen activos con exposición directa al sector salud, existiendo varios ETFs que permiten hacerlo en forma eficiente. Si quisiéramos replicar lo mismo para el caso uruguayo, deberíamos identificar formas que permitan al público en general acceder a invertir en el sector. A lo anterior se agrega el aumento en la expectativa de vida, que también ejerce

presión sobre los portafolios, aumentando el período de consumo sin generación de ingresos.

Concluyendo, creemos que debe estar en la agenda de los agentes estudiar formas que permitan a los ahorristas invertir en el sector salud. Quizás el puntapié inicial lo puede dar el estado, fomentando mecanismos de PPP de los cuales deriven flujos que se puedan securitizar adecuadamente y colocar los títulos resultantes en el mercado de capitales. De una u otra forma, este es un tema que debe estar en la agenda, y que continuaremos analizando con mayor profundidad en el futuro.