

## ASÍ VAMOS... TASAS DE INTERÉS: FOCO ROJO.

Juan Castaingts Teillery    Profesor Investigador UAM-i.

Comienzan a presentarse turbulencias en los mercados monetarios de las tasas de interés que son el prelude de focos rojos para la economía mexicana.

Con toda razón El Financiero de ayer miércoles destacó en la nota principal de primera plana el hecho de que las tasas primarias suben a 10% lo que representa su máximo histórico desde noviembre del 2001.

El foco rojo de alerta que se prende se manifiesta en dos hechos: la estructura de las tasas de interés y el nivel de las mismas.

Cuando hablamos de estructura de las tasas de interés nos referimos a la relación que tienen las tasas a corto plazo con relación a las tasas a mediano plazo y a largo plazo.

Tomemos el caso de los CETES. Hay Cetes a 28, a 91, a 182 y a 364 días. El día de hoy prácticamente las tasas que se pagan por cada uno de estos períodos son iguales. A 28 días se paga una tasa de 9.57%; a 91 días, una tasa de 9.81% y, a 182 días una tasa de 9.79%. Eso quiere decir que usted gana lo mismo independientemente del plazo a que ponga su dinero. Evidentemente solo un tonto invierte a 91 días pues durante 3 meses recibirá una tasa anual de 9.81% cuando si coloca su dinero a 28 días, recibirá solo unas pocas décimas de punto menos y como se espera que las tasas de interés sigan al alza, en los siguientes meses podrá aspirar a ganar una tasa superior a la que hoy obtendría si lo hace a un plazo de 3 meses. La esperanza de ganar es mayor cuando se invierte a corto plazo que cuando se hace a largo plazo. Nótese que se necesita un elevado grado de cretinismo para invertir a seis meses ya que la tasa a 3 meses ya es mayor que la correspondiente a seis meses.

Con una estructura de tasas de interés como las que tenemos nadie o muy pocos invierten a mediano o largo plazo y el grueso de los inversionistas enterados se van al corto plazo. Se presenta lo que los economistas conocen como un crecimiento en la preferencia por la liquidez. Este hecho tiene dos repercusiones negativas.

Primero, los bancos no disponen de dinero para préstamos de inversión de mediano y largo plazo lo cual afecta a las empresas y a la economía. Así los créditos para la inversión se reducen y se hacen más caros. El banco que preste a mediano y largo plazo cuando la mayor parte de sus ahorros se encuentra a

corto plazo puede correr graves riesgos de liquidez e incluso en los extremos puede llegarse a niveles de crisis.

Segundo, todos los ahorradores que compraron títulos de largo plazo van a comenzar a resentir pérdidas importantes. Pongamos un ejemplo: si yo invierto 100 pesos a un año a una tasa del 10% hoy y el mes que viene la tasa sube al 20 %, entonces yo realizo una pérdida de capital. En el inicio se necesitaban 100 pesos para obtener 10 extras al cabo de un año solo se necesitan 50 pesos de inversión para obtener los mismos 10 pesos extras y por eso si cuando ya subieron las tasas yo quiero vender mi bono de 100 pesos solo lo podré hacer a 50 pesos. Así por efecto de un alza en las tasas de interés, el capital invertido a largo plazo pierde valor cuando las tasas suben. Como este es el hecho actual muchos de los que en distintas formas: compra directa de títulos, portafolios de inversión que tienen títulos a largo plazo, afores, etc., se encontrarán con que sus inversiones tienen un valor menor.

Por ejemplo quien en julio del año pasado compró Cetes a 364 días recibió una tasa en promedio de 8.25%. Esa tasa es menor que la que pagan los Cetes a 28 días desde mediados de noviembre del año pasado. Este hombre que hizo su inversión en julio o bien ha perdido valor en su capital invertido o bien a dejado de ganar (que es otra forma de perder). Hay que notar lo que se acerca mucho a un fraude por todas las Afores y portafolios de inversión que compraron títulos a largo plazo y que los trabajadores y/o inversionistas ahora comienzan a perder dinero. Pudo haber sido mala administración por mala previsión, o pudo haber sido un engaño. ¿Cuántos papeles gubernamentales de largo plazo se han vendido a las Afores?. ¿Cuánto de esto corresponde a una vulgar estafa a los trabajadores?. Se requieren investigaciones serias al respecto.

Tómese en cuenta que los incrementos en las tasas de interés no solo tienen problema de estructura sino de que una tendencia al aumento como la que vivimos afecta seriamente al repunte económico.

Finalmente se debe considerar que si las tasas de interés aun no son muy elevadas se debe más a las enormes remesas que mandan los trabajadores en EU que a la política aplicada por el Banxico.

castaingts42-juan@yahoo.com.mx