

TASA DE INTERÉS Y PRECIO

UN BONO

OVF 2021



FINANZAS

TASA DE INTERÉS Y PRECIO DE UN BONO

La tasa de interés es el precio que pagamos por usar el dinero. Existen diferentes tipos de interés en virtud de cuatro elementos: los diferentes riesgos involucrados en las operaciones financieras, los distintos grados de liquidez de los títulos emitidos, la asimetría del tratamiento tributario de los papeles de deuda y la maduración y plazo de los instrumentos financieros. También es importante mencionar que existen tasas de interés de corto y largo plazo. El banco central puede influir y de hecho influye, en la tasa de interés de corto plazo mediante sus operaciones monetarias. Si el banco central propicia una restricción de la cantidad de dinero, claramente la tasa de interés aumenta y lo contrario cuando incrementa el dinero en circulación.

Las tasas de más largo plazo tienen que ver con las expectativas de inflación debido a la incertidumbre implícita en el futuro, de manera tal que para poder mantenerse líquido a largo plazo habrá de recibirse una compensación mayor ante el evento que la inflación aumente. Otra manera de ver las tasas de interés es mediante su clasificación entre tasas nominales y reales, siendo las primeras aquellas donde no se descuenta el efecto de la inflación esperada mientras que la tasa real de interés (T_{ri}) se define como la tasa nominal (T_{ni}) menos tasa de inflación esperada (T_{ie}), tal como sigue

$$(1) T_{ri} = T_{ni} - T_{ie}$$

De manera tal que lo que recibe un ahorrista por depositar su dinero en un banco es equivalente a la tasa nominal, ajustada por la eventual pérdida que le genera la inflación. Si no hay inflación, la tasa nominal de interés y la tasa real de interés serán iguales.

Hay una relación inversa entre el precio de un bono y la tasa de interés como se muestra a continuación

$$(2) P_b = R/i$$

Pb es el precio de un bono, i la tasa de interés de la colocación de ese bono y R el flujo de ingresos que genera el bono a lo largo de su vigencia. Así, mientras mayor sea la tasa de interés el precio del bono disminuye y viceversa y a menor tasa de interés aumenta el precio del bono. Cuando sube la tasa de interés y cae el precio del bono, ello quiere decir que está aumentando la percepción del riesgo sobre el pago de ese bono y por tanto para el emisor el financiamiento se encarece. De esta forma, en el precio de un bono está contenida información sobre el riesgo de la economía.

En una economía cerrada la tasa de interés se determina según la oferta y la demanda de dinero. Sin embargo, en una economía abierta la situación es diferente por cuanto los agentes económicos pueden colocar sus fondos en el exterior. En consecuencia, la tasa de interés interna (Ti) tiene que ser igual a la tasa de interés externa (Te) más un factor adicional y ese es la tasa de devaluación esperada (De) para compensar así por la eventual depreciación de la moneda. Esto se sintetiza en la siguiente formulación

$$(3) \quad Ti = Te + De$$

Si no hay expectativas de devaluación ($De=0$), la tasa de interés interna y externa serán iguales y los agentes económicos serán indiferentes entre colocar su riqueza en un país u otro.

En la historia económica de Venezuela ha sido frecuente el control administrativo de las tasas de interés por parte de los gobiernos, tanto de manera directa como indirecta. En el primer caso el Banco Central de Venezuela, siguiendo las instrucciones del Poder Ejecutivo, imponía un piso para la tasa de interés pasiva (la que pagan los bancos por los depósitos) y un techo para las activas (la que cobran los bancos por los créditos). Ello propició una caída de la intermediación financiera y que los bancos realizaran un conjunto de acciones para eludir esos con-

troles, tales como el cobro de comisiones. Similarmente, se diseñó un sistema de crédito subsidiado dirigido a través de las llamadas gavetas según el cual un porcentaje no menor al 40% de los préstamos estaría asignado a distintas actividades tales como la agricultura, la vivienda, el turismo, las Pymes, entre otras. Las tasas de interés reales negativas que ha tenido Venezuela (cuando la inflación es mayor que la tasa de interés) desde los años ochenta ha sido uno de los incentivos más poderosos a la fuga de capitales que ha sufrido la economía.