

FINANZAS INTERNACIONALES: PARIDAD DE LAS TASAS DE INTERÉS



Por Msc. Rafael Cárdenas
Diciembre 2016



¿QUÉ ES PARIDAD DE LAS TASAS DE INTERÉS?

- Se llama Paridad de las Tasas de Interés (PTI) al enfoque parcial que se limita sólo al análisis de la oferta y demanda de instrumentos del mercado de dinero¹ denominados en diferentes monedas. Este enfoque es totalmente operativo, aplicable a las monedas que cumplen un conjunto de condiciones (la PTI opera si):
 - un régimen cambiario de libre flotación,
 - un mercado de dinero líquido y eficiente,
 - una cuenta de capital abierta² y un sistema financiero sólido,
 - una moneda que se cotiza en el mercado de futuros
- La PTI es la condición de paridad más importante de las finanzas internacionales, porque los cambios relativos de las tasas de interés son los que mueven los tipos de cambio a corto plazo. A corto plazo, los tipos de cambio dependen de los movimientos de capital entre diferentes países.

1. Bonos y acciones en diferentes monedas

2. No existen obstáculos de tipo legal a la entrada y la salida de capitales extranjeros del país



EL TIPO DE CAMBIO Y EL ARBITRAJE

- **¿Qué variable es más inestable**
 - El tipo de cambio.
 - **¿De qué depende el tipo de cambio?**
 - De los movimientos de capital a través de las fronteras, en búsqueda del mayor rendimiento.
 - **¿Qué variables deben estar siempre en equilibrio?**
 - El tipo de cambio spot, el tipo de cambio a futuros, la tasa de interés en moneda nacional y la tasa de interés en moneda extranjera. Este equilibrio lo asegura el arbitraje.
 - **¿Qué es arbitraje?**
 - Las condiciones de arbitraje surgen cuando se compra y vende simultáneamente un activo en dos mercados diferentes con el objeto de obtener una ganancia segura sin necesidad de arriesgar el capital propio.
- 

RENDIMIENTOS Y ACTIVOS EQUIVALENTES

- Los administradores de fondos constantemente comparan el rendimiento de instrumentos del mercado de dinero en una moneda con instrumentos equivalentes en otra moneda. Por ejemplo, los Certificados del Tesoro (*Treasury Bill*, instrumento de deuda a corto plazo del gobierno de los Estados Unidos) y los Certificados del Tesoro (Cetes, de México). Ambos son activos libres de riesgo a los que se limita la PTI.
- ¿Qué son activos equivalentes?
 - Los que tienen el mismo nivel de riesgo³ y la misma liquidez. Si el rendimiento de estos activos en diferentes monedas es igual en todos los mercados, los mercados de activos están en equilibrio.
- ¿Qué hacer para que todos los rendimientos sean comparables?
 - Deben expresarse en términos de la misma moneda.



EJEMPLO 1

CÁLCULO DEL RENDIMIENTO EN DÓLARES DE LAS INVERSIONES EN PESOS

Administrador de un fondo de inversión estadounidense compara el rendimiento de las inversiones libres de riesgos en diferentes monedas con el rendimiento en dólares.

- El 28 de octubre, un inversionista de E.E.U.U. investiga si le conviene invertir 1 millón de dólares en México a 6 meses y después regresar a dólares sin incurrir en el riesgo cambiario.

S_0 = Tipo de cambio spot el día de la inversión planeada: 18.7676

F_0 = Tipo de cambio a futuros con vencimiento 20 de abril: 19.1176

R_M = Rendimiento nominal anual de Cetes a 182 días: 5.00%

(último cambio: 27/10/2016) <http://tiie.com.mx/cetes-182-dias/>

$R_{\$}$ = Rendimiento en dólares de las inversiones en pesos: ?



EJEMPLO 1

CÁLCULO DEL RENDIMIENTO EN DÓLARES DE LAS INVERSIONES EN PESOS

1) Comprar pesos en el mercado spot

$$1,000,000 \text{ USD} \times 18.7676 = 18,767,600 \text{ MXN}$$

2) Comprar (invertir en) cetes. El valor futuro en pesos de esta inversión

$$VF = 18,767,600 \times (1 + 0.05/2) = 19,236,790 \text{ MXN}$$

3) Convertir (regresar) a dólares en el mercado de futuros

$$19,236,790 \div 19.1176 = 1,006,234.57 \text{ USD}$$

4) Rendimiento en dólares de las inversiones en pesos

$$R_{\$} = (1,006,234.57 \div 1,000,000) - 1 \times 100 = 0.6235\% \text{ semestral}$$

$$0.6235 \times 2 = 1.2469 \text{ anual}$$

El rendimiento en dólares de los Bonos del Tesoro de Estados Unidos (rendimiento en dólares de las inversiones en dólares) a un año es de 0.64% <https://federalreserve.gov>

1.2469% > 0.64% *Al inversionista estadounidense le conviene invertir en México*

EJEMPLO 1

CÁLCULO DEL RENDIMIENTO EN DÓLARES DE LAS INVERSIONES EN PESOS

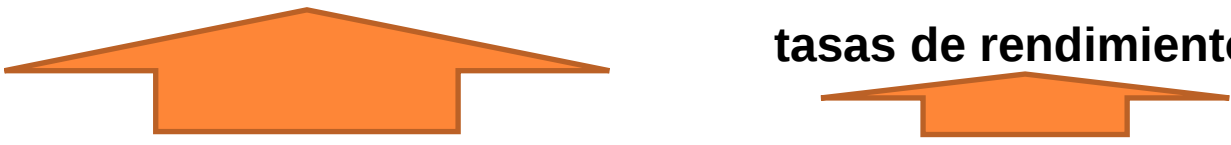
[Cotización actual del peso mexicano \(clic aquí\)](#)



PARIDAD DE LAS TASAS DE INTERÉS (PTI)

- La PTI es la relación más importante dentro de un conjunto de relaciones que vinculan las tasas de interés los tipos de cambio, las tasas de inflación y los costos de la mano de obra cuando los mercados están en equilibrio. A este conjunto de variables se le denomina **condiciones de paridad** (4 variables que tienen que estar en equilibrio).
- Entonces, ¿cuándo se cumple la PTI? Cuando los mercados de divisas y de dinero están en equilibrio. Es decir, cuando la diferencia entre las tasas de interés en dos monedas cualesquiera, compensa exactamente la **prima a futuros** de la moneda más fuerte.
- Fórmula para el cumplimiento de la PTI con resultados más exactos:

$$\frac{F_0}{S_0} = \frac{1 + R_M}{1 + R_E}$$



rendimiento en USD = rendimiento en MXN

Rendimiento en pesos de las inversiones en dólares = Rendimiento en pesos de las inversiones en pesos

PARIDAD DE LAS TASAS DE INTERÉS (PTI)

Tasa de interés en E.E.U.U: 0.64%

Tasa de interés en México: 5.00%



diferencial de rendimiento = 4.36%

Según la relación exacta: $1 + R_M \div 1 + R_E$ el diferencial es:

$$[(1 + 0.05) \div (1 + 0.0064)] - 1 \times 100 = 4.3323\%$$

La aproximación a 4.36% parece razonable

La PTI se cumple si el diferencial en el rendimiento en las dos monedas es igual a la *prima forward* de la moneda más fuerte. La *prima a futuros* de una moneda es la tasa de crecimiento del valor de esta moneda con respecto de la otra.

Prima del dólar a futuros 

$$\% \Delta S = \frac{F_0 - S_0}{S_0} = \frac{19.1176 - 18.7676}{18.7676} \times 100$$

 1.8649% semestral $\times 2 = 3.7298\%$ anual

Según la PTI, el rendimiento en pesos (¿?) debería ser por lo menos en esta cantidad, mayor que el rendimiento en dólares (0.64%).

EJEMPLO 2

CÁLCULO DEL RENDIMIENTO EN PESOS DE LAS INVERSIONES EN DÓLARES

- Utilizando los datos del ejemplo 1, calcular el rendimiento en pesos de las inversiones en dólares. El inversionista tiene 1 millón de pesos y puede obtener en E.E.U.U un rendimiento de 0.64%.

$$R_E = 0.64\% \quad E(R) = \text{Rendimiento esperado} = ?$$

- 1) Comprar dólares en el mercado spot:

$$1,000,000 \text{ MXN} \div 18.7676 = 53,283.32 \text{ USD}$$

- 2) Invierte los dólares en Bonos del Tesoro. Al cabo de 6 meses su inversión es de: $VF = 53,283.32 \times (1 + 0.0064/2) = 53,453.83 \text{ USD}$

- 3) Al vencimiento (6 meses), vende los Bonos del Tesoro y convierte los dólares a pesos en el mercado de futuros:

$$53,453.83 \times 19.1176 = 1,021,908.94 \text{ MXN}$$

- 4) Rendimiento en pesos de las inversiones en dólares (anual):

$$E(R) = (1,021,908.94 \div 1,000,000) - 1 \times 100 = 2.190894\% \text{ semestral}$$

$$2.1909\% \times 2 = 4.3818\% \text{ anual}$$

$$E(R) \longleftarrow 4.3818\% < 5.00\% \longrightarrow R_M$$

Rendimiento en pesos de las inversiones en dólares < Rendimiento en pesos de los depósitos en pesos. **Al inversionista estadounidense le conviene invertir en México**

EJEMPLO 2

COMPROBACIÓN DEL CUMPLIMIENTO DE LA PTI

- Recordando: **La PTI se cumple si el diferencial en el rendimiento en las dos monedas es igual a la prima forward de la moneda más fuerte:**

$$(4.3818\% - 0.64\%) = 3.7298\% \quad 3.7418\% = 3.7298\% \text{ aproximadamente}$$

¿Se cumple la PTI? Si. Al inversionista le da igual invertir en pesos o en dólares. *“La moneda más débil debe ofrecer la tasa de i lo suficientemente alta para compensar exactamente la apreciación de la moneda más fuerte”.*

$$TC_{\text{spot}} (\text{MXN/USD}) = 18.7676$$

$$TC_{\text{futuro}} = 19.1676$$

Se aprecia el dólar porque se fortalece frente al peso

Se deprecia el peso porque se debilita frente a la divisa

- La PTI es una **condición de no arbitraje** que se cumple si no hay obstáculos al libre movimiento de capital y si es posible cubrir el riesgo cambiario. La violación de la PTI genera una **oportunidad de arbitraje** que consiste en pedir prestado en la moneda con baja tasa de interés e invertir en moneda con tasa de interés más alta, cubriendo simultáneamente el riesgo cambiario⁴ en el mercado de futuros.

⁴

Variaciones no anticipadas en los tipos de cambio

EJEMPLO 3

OPORTUNIDAD DE ARBITRAJE

- Un agente cambiario de un banco tiene en la pantalla de su terminal los siguientes datos: $S_0 = 18.6508$; $F_0 = 18.9177$ (con vencimiento a 90 días); $R_M = 5.52\%$; $R_E = 0.50\%$ (Libor a 3 meses). Determinar si hay oportunidad de arbitraje.

Verificación de la PTI:

$$\frac{F_0}{S_0} = \frac{1 + R_M \cdot n/360}{1 + R_E \cdot n/360} = \frac{18.9177}{18.6508} = \frac{1 + 0.0552 \times 90/360}{1 + 0.0050 \times 90/360} = 1.0143 > 1.0125$$

No se cumple la PTI, entonces, hay oportunidad de arbitraje. ¿Qué tipo de arbitraje? El **arbitraje cubierto de intereses**. Consiste en pedir prestado en pesos y comprar títulos en dólares para restablecer la paridad. Es decir, conviene invertir en dólares (en E.E.U.U) porque el diferencial de las tasas de interés a/f de E.E.U.U es mayor que el requerido para compensar el rendimiento en pesos y la pérdida cambiaria del dólar frente al peso.

El arbitraje consiste en los siguientes pasos:



EJEMPLO 3

OPORTUNIDAD DE ARBITRAJE – ARBITRAJE CUBIERTO DE INTERESES

1) Pedir prestado en pesos a 5.52%. Préstamo de 1 millón de pesos es igual al valor presente de 1 millón a 3 meses, descontado con la tasa mexicana:

$$\text{VP} = 1,000,000 \text{ MXN} (1 + 0.0552/4)^{-1} = 986,387.85 \text{ MXN}$$

2) Comprar dólares:

$$986,387.85 \text{ MXN} \div 18.6508 = 52,887.16 \text{ USD}$$

3) Depositar dólares a 0.50%. Al cabo de 3 meses el valor futuro será de:

$$\text{VF} = 52,887.16 (1 + 0.0050/4)^1 = 52,953.27 \text{ USD}$$

4) Comprar pesos a futuros por el monto de la inversión inicial más los intereses:

$$52,953.27 \times 18.9177 = 1,001,754.08$$

5) Determinar la utilidad del arbitraje:

$$1,001,754.08 - 1,000,000 = 1,754.08 \text{ MXN}$$



TASAS REFERENCIALES

- **Euribor.** Acrónimo de European interbank offered rate (tipo europeo de oferta interbancaria). Índice de referencia publicado diariamente que indica el tipo de interés promedio al que las entidades financieras se prestan dinero en el mercado interbancario del euro. Se calcula usando los datos de los cuarentidòs principales bancos europeos y su valor mensual es muy utilizado como referencia para los préstamos bancarios.
- Es el índice de referencia utilizado para fijar los intereses de los préstamos hipotecarios de España. Lo habitual es que el tipo de interés de un préstamo hipotecario sea variable, por los amplios plazos de amortización a los que se conceden las hipotecas.
- El i se fija sumando dos componentes: el **índice de referencia** (el más habitual: el Euribor) y el **diferencial** (parte fija que se suma al índice de referencia. Es el riesgo asumido en la operación). Por ejemplo, si al momento de firmar un préstamo hipotecario el Euribor de referencia está al 2% y el diferencial es de 1%, el interés que se aplica al préstamo es de 3%. Cuando el banco revisa el interés (normalmente cada año), si el Euribor baja a 1% y el diferencial es de 1%, se aplicará al préstamo un interés de 2%.

TASAS REFERENCIALES – EL EURIBOR

[Tipos Libor y Euribor actuales \(clic aquí\)](#)



TASAS REFERENCIALES – EL EURIBOR

- ¿Por qué el Euribor tiene **tasa negativa**?

- Por una de las consecuencias de las medidas extraordinarias aplicadas por el **Banco Central Europeo**. Consiste en que el BCE aplica una tasa negativa (- 0.3%) al dinero que los bancos con exceso de liquidez depositan en el Banco Central. Entonces, los bancos con exceso de liquidez también están dispuestos a prestar a otras entidades a un tipo negativo menor que - 0.3%; es decir, les devuelven menos del dinero que prestaron.

- De acuerdo a la interpretación legal del Código Civil español, el Euribor negativo se deduce del diferencial pactado. Por ejemplo, si un préstamo tiene pactado un interés compuesto por Euribor + un diferencial de 1.00 puntos, el interés a pagar es:

diferencial pactado 1.00

(-) Euribor negativo	<u>0.012</u> (tasa del 0.012% en el momento del pago)
interés a pagar	0.988 (compensación para el bolsillo del deudor)

- En el caso de un hipotético Euribor cotizando a - 1.0; un préstamo hipotecario que tuviera pactado un diferencial ≤ 1.00 , no se aplicaría a la cuota hipotecaria ningún tipo de interés. Solamente se abonaría la cuota en concepto de amortización de capital.

TASAS REFERENCIALES – EL EURIBOR

- Si el interés llega a ser negativo, ¿bajará la deuda?

- Mientras el diferencial aplicado sea mayor a la tasa negativa del Euribor, el interés de la hipoteca seguirá siendo positivo, aunque cada vez menor. Es decir, la cuota mensual bajará por la parte menguante en intereses, pero no bajará la parte del principal de la deuda. Por ejemplo:

Si el diferencial aplicado es	1.00
(-) tasa del Euribor	<u>0.15%</u>
parte menguante en intereses que pagará	0.85%

Si el diferencial aplicado es	1.00
(-) tasa del Euribor	<u>1.01%</u>
parte menguante en intereses a descontar -	0.01%

El banco debería disminuir la deuda pendiente, descontando el interés del principal que se amortiza en la cuota. Pero, aquí entra en juego lo que establezca el contrato del crédito hipotecario y sobre todo qué interpretación se haga. En la práctica, la banca no lo ve así, e interpreta como una contradicción el pagar por los préstamos. La justicia parece ir en la misma línea. La banca ha alegado siempre que “los contratos están para cumplirse” y siempre ha argumentado que si alguien no puede pagar su hipoteca, está en su derecho de ejecutar la garantía, lo que es correcto.

TASAS REFERENCIALES

- **Libor.** Acrónimo de **L**ondon **i**nter**b**ank **o**ffered **r**ate (oferta interbancaria de Londres). Tasa de interés sobre la cual los bancos le prestan dinero a otros bancos del euro. Se calcula a diario por la Asociación de Banqueros Británicos (BBA) en Londres. La tasa afecta las hipotecas, préstamos para estudiantes y pequeños negocios. Es calculado para las 10 monedas principales del mundo en 15 plazos de vencimiento cada uno. El Libor viene a ser un grupo de 15 tasas para cada moneda y varían desde diarias hasta anuales. Entonces, el Libor tiene 150 tasas calculadas cada día de negocios.

- ¿Cómo se calcula?

① Determinar en qué moneda está el préstamo y el período de vencimiento.

② Calcular la cantidad total de intereses a pagar por el préstamo:

Fórmula: $\text{Principal} \times (\text{tasa Libor}/100) \times (\text{número real de días en período de intereses}/360)$

Una típica Tasa Ajustable de Hipoteca (ARM) en los Estados Unidos está basada en un Libor de 6 meses + 2 ò 3 puntos de %. Así que:

Tasa a pagar = Fórmula + puntos de porcentaje adicionales

TASAS REFERENCIALES – EL LIBOR

③ Calcular la tasa exacta. Basado en una tasa ajustable de hipoteca de Libor de 6 meses, el prestamista ofrece la ARM al 3% y a un margen del 1.625%. Es decir, después de 6 meses, la nueva tasa será de 1.625 + el Libor de 6 meses en ese momento.

Ejemplo. Nueva tasa = 1.625 + 2.625% (tasa Libor del momento) = 4.25%

Si hay un margen de ajuste que limita los cambios en la tasa,

Nueva tasa = 3 + 1 (margen) = 4%



TASAS REFERENCIALES – EL LIBOR - EJEMPLO

ASAMBLEA NACIONAL

DECRETO A. N. No. 6285

LA ASAMBLEA NACIONAL DE LA REPÚBLICA DE NICARAGUA

CONSIDERANDO

I

Que en cumplimiento a lo dispuesto en el Acuerdo Presidencial No. 232-2010 del 29 del septiembre del 2010, publicado en La Gaceta, Diario Oficial No. 187 del 01 de octubre de 2010, el Ministro de Hacienda y Crédito Público, en nombre y representación de la República de Nicaragua, suscribió el 03 de diciembre del 2010 el Contrato de Préstamo No. 2415/BL-NI, con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID).

II

Que mediante el referido Contrato de Préstamo No. 2415/BL-NI, el BID le otorgó a la República de Nicaragua un préstamo por la suma de US\$10,000,000.00 (Diez Millones de Dólares de los Estados Unidos de América), integrado por dos fuentes: a) Financiamiento del Capital Ordinario (CO): el monto de US\$5,000,000.00 (Cinco Millones de Dólares de los Estados Unidos de América) a treinta (30) años de plazo, incluyendo seis (6) años de gracia, con una tasa de interés basada en LIBOR para cada trimestre, más el margen de costo calculado del Capital Ordinario vigente en la fecha de determinación para cada trimestre expresado en términos de porcentaje anual; una comisión de crédito a un porcentaje establecido por el banco periódicamente y en ningún caso, podrá exceder el 0.75% por año; b) Financiamiento del Fondo para Operaciones Especiales (FOE): el monto de US\$5,000,000.00 (Cinco Millones de Dólares de los Estados Unidos de América) a cuarenta (40) años de plazo, incluyendo cuarenta (40) años de gracia, se amortizará en un único pago, con una tasa de interés del 0.25 % anual para financiar el "Programa Ambiental de Gestión de Riesgos de Desastres y Cambio Climático" que ejecutará el Ministerio del Ambiente y los Recursos Naturales (MARENA).

TASAS REFERENCIALES – EL LIBOR - EJEMPLO

III

Que las condiciones financieras del préstamo otorgado por el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) son concesionales y están en armonía con los Lineamientos de la Política de Endeudamiento Público 2010, publicado en La Gaceta, Diario Oficial, No. 134 del 17 de Julio del año 2009, con los objetivos propuestos en la Estrategia Nacional de Deuda Pública 2008-2011, publicada en La Gaceta Diario Oficial No. 115 del 18 de Junio del año 2008, y con lo establecido en la Ley No. 477, "Ley General de Deuda Pública" y su Reglamento, Art. 50, numeral 3.

POR TANTO

En uso de sus facultades;

HA DICTADO

El siguiente;

DECRETO DE "APROBACIÓN DEL CONTRATO DE PRÉSTAMO No. 2415/BL-NI, SUSCRITO EL 03 DE DICIEMBRE DEL AÑO 2010 POR LA REPÚBLICA DE NICARAGUA, REPRESENTADA POR EL MINISTERIO DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO (MHCP) Y EL BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO (BID)"

Artículo 1 Apruébese el Contrato de Préstamo No. 2415/BL-NI, suscrito el 03 de diciembre del año 2010, por la República de Nicaragua, representada por el Ministro de Hacienda y Crédito Público (MHCP), y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), por un monto de US\$10,000,000.00 (Diez Millones de Dólares de los Estados Unidos de América), para financiar el "Programa Ambiental de Gestión de Riesgos de Desastres y Cambio Climático", que será ejecutado por el Ministerio del Ambiente y de los Recursos Naturales (MARENA).



TASAS REFERENCIALES - TASA DE LOS BONOS DEL TESORO DE E.E.U.U.

Las **tasas de referencia** como herramientas de política monetaria las establece el Banco Central y son de corto plazo. Los movimientos de estas tasas son los que provocan que los tipos de interés a largo plazo de la banca comercial se alineen con las **tasas de referencia**. La banca ajusta (↑↓) sus respectivos tipos para colocar créditos.

Las tasas de los bonos del Tesoro, son las tasas internas de retorno (TIR) o tasas de interés implícitas de los bonos emitidos por el Departamento del Tesoro de Estados Unidos. Son tasas de interés de referencia tanto para la determinación de las tasas de la economía norteamericana como para la determinación del piso del costo de financiamiento en el mercado internacional de capitales. El rol prominente de estas tasas está dado por la liquidez y por el monto en circulación de los bonos del Tesoro norteamericano en comparación a otros instrumentos financieros.

En diciembre de 2008 la Reserva Federal (FED) tomó la decisión histórica de rebajar las **tasas de interés referenciales** al 0.25%, determinación que ocurrió en medio de la peor recesión financiera y económica desde 1930.

En diciembre de 2015, la FED subió las tasas de interés en 0.25%, para que llegaran a 0.50%, medida que afecta a los solicitantes de créditos, deudas hipotecarias, tarjetas de crédito y préstamos de consumo entre otros.

TASA DE LOS BONOS DEL TESORO DE E.E.U.U.

- **Los movimientos en las tasas de interés implícitas en los bonos norteamericanos afectan de manera determinante las condiciones de financiamiento de las economías emergentes. En términos generales, si suben los retornos de los bonos norteamericanos se encarece el costo del endeudamiento externo de un país. Si bajan, se abarata el costo de la deuda.**
- **¿Cuál es el impacto para los bancos centroamericanos?**
 - Ninguno tan grande. Cuando las tasas de i de referencia sigan ajustándose, sí habrá un impacto.
- **En el fondo, ¿es positiva la medida de la FED?**
 - Si, porque los intereses muy bajos crean distorsiones (burbujas en los sectores económicos). Con intereses más altos el consumo tiende a bajar para que ayude a conjurar el riesgo de inflación. Además, un efecto colateral de las expectativas de aumento de los tipos de interés es que pueden frenar el incremento del precio del oro.
- **¿El incremento de las tasas de i opera a nivel mundial?**
 - Si. En el financiamiento bancario. El sistema bancario de la región opera con un fuerte fondeo a base de depósitos, por eso el incremento los afecta poco.

VIDEO: “¿QUÉ SIGNIFICA QUE LA RESERVA FEDERAL DE E.E.U.U. SUBA LAS TASAS DE INTERÉS?”



“¿QUÉ SIGNIFICA QUE LA RESERVA FEDERAL SUBA LAS TASAS DE INTERÉS?”

- Tasas más altas atraerían más dinero procedente de mercados emergentes, debilitando las monedas de estos países y elevando los rendimientos sobre los bonos de dichos países.

- ¿Qué efecto hay respecto a la moneda china?

- Ninguno, porque el yuan **no flota libremente**. China se ha posicionado como actor clave del desarrollo y las finanzas globales por medio del BAI (Banco Asiático de Inversión en Infraestructura), primera institución multilateral de China.

- ¿Cuál es la recomendación para los Inversores?

- Cuando hay incertidumbre, ansiedad o vulnerabilidad en la economía global, lo

mejor es colocar el dinero en un lugar seguro aunque sea poco rentable. Como los bonos gubernamentales en el Primer Mundo están casi en cero o incluso son negativos, los inversores están buscando mejores rendimientos en mercados emergentes. Pero aquí, no hay jugosos rendimientos, como resultado los inversores corren un gran riesgo extra y están acumulando deuda corporativa de los países emergentes.



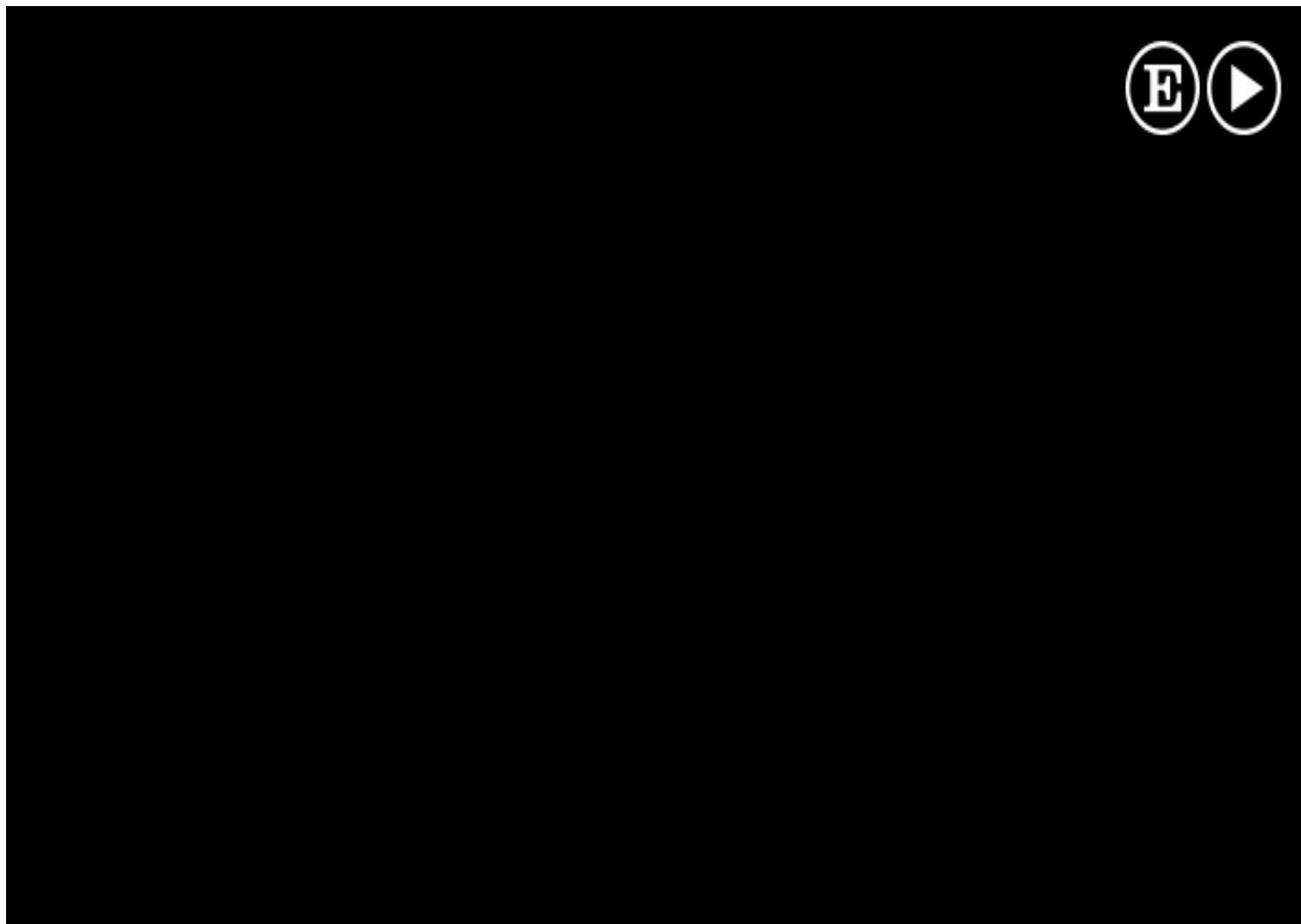
TASAS REFERENCIALES – E.E.U.U.

- **¿Qué impacto han tenido las grandes reducciones en las tasas de i?**
 - La mayoría de los deudores han mantenido el pago del servicio de sus deudas. Las bajas tasas son parte de una política deliberada por parte de los bancos centrales para estimular la economía, alentando a la gente y a las empresas a pedir prestado. Empero, con tipos de interés en niveles extraordinariamente bajos la economía real no logra crecer.
- **¿Cuáles son las distorsiones causadas por las tasas bajas/negativas?**
 - Las ganancias disminuyen. Los bancos, que normalmente ganan dinero por la diferencia entre las tasas a corto y a largo plazo, salen perjudicados porque reducen su capacidad para hacer préstamos. O sea, las tasas bajas han distorsionado los mercados financieros. Entonces,
- **¿Cómo afrontar las tasas bajas?**
 - Dejando de culpar a los bancos centrales y que los gobiernos apliquen una política fiscal como herramienta principal para combatir la recesión. Es decir, la política fiscal es una arma eficaz cuando se afecta a una porción del gasto público.
- **¿Por qué la FED las sigue manteniendo bajas?**
 - Para apoyar los esfuerzos de lograr un pleno empleo y la estabilidad de precios. Sin embargo, el crecimiento sigue débil: productividad y crecimiento débiles, envejecimiento de la población y débiles niveles de inversión y de crecimiento mundial.

TASAS REFERENCIALES – E.E.U.U. – JANETH YELLEN – PRESIDENTE DE LA FED



VIDEO: “LA FED MANTIENE LOS TIPOS, PERO INSINÚA UNA SUBIDA”



TASAS REFERENCIALES – E.E.U.U.

- **¿Por qué la FED no puede hacer incrementos de tasas muy altos?**
 - **Porque debe de ir midiendo la reacción de la economía.**
- **¿Cuáles son los efectos indirectos que trae el cambio de política monetaria de la FED?**
 - **El dólar se fortalece. Con un dólar costoso las exportaciones son menos competitivas y pone un lastre al crecimiento y la inflación en la economía estadounidense.**

La fortaleza del dólar acelera la devaluación de las monedas de los países emergentes, incluyendo las de América Latina, cuyas monedas locales pagan más por las importaciones, con el potencial de agravar más sus problemas.

Para las economías dolarizadas, las exportaciones se encarecen porque el dólar se vuelve caro. El efecto se amortigua sólo si los precios del petróleo se mantienen bajos. Para las economías no dolarizadas, las tasas activas no se ven afectadas por las tasas de la FED porque están vinculadas a tasas de referencia.



TASAS REFERENCIALES – E.E.U.U.

- El dólar sigue fortaleciéndose desde que Donald Trump ganó las elecciones presidenciales de Estados Unidos, algo que no se esperaba en los mercados. El crudo se transa en dólares. Así que, mientras el dólar suba, el precio del petróleo baja y viceversa.
- ¿Por qué se fortalece el dólar con Trump?
 - Por la perspectiva de que Trump ponga en marcha un vasto plan de fomento de la infraestructura. Pero, el plan puede recalentar la economía y endurecer la política monetaria para que no se dispare la inflación.
- ¿Por qué un aumento gradual de las tasas de i ?
 - Para mantener bajo control los precios y salarios al alza. Es decir, elevarlas conforme aumenta la inflación. El vicepresidente de la FED, Stanley Fischer es partidario de elevar las tasas porque el mantener niveles tan bajos puede llevar a una recesión más larga y profunda por las **perturbaciones negativas** que está sufriendo la economía. Por eso, la política del Banco Central de Argentina por ejemplo, ha fijado altas tasas de interés (gestión de Mauricio Macri), como escudo para contener la inflación.

TASAS REFERENCIALES – E.E.U.U. – PERTURBACIONES



¿CÓMO SON LAS TASAS DE INTERÉS DE LA ZONA MONETARIA DEL EURO?

Están ultrabajas, producto de los esfuerzos desesperados por estimular la inflación por parte del Banco Central Europeo.

La zona euro crece con lentitud. Las tasas de interés exprimen el margen entre las tasas sobre los depósitos y los créditos. El BCE mantiene sus tasas de depósito por debajo de cero. Algo nunca visto.



CONCLUSIONES

- Reina la incertidumbre: los hogares y los gobiernos tienen cada vez más problemas para hacer frente a sus deudas, por lo que **no consumen y no aumentan la demanda**. Los grandes bancos se tambalean apalancados por un régimen tributario que los “rescata” con dinero de los contribuyentes cada vez que se encuentran en aprietos. **Por eso no hay crecimiento de la economía global.**
 - Europa y Estados Unidos siguen en declive frente a un mundo mayoritario liderado por China y Rusia, determinado a sacudirse el dominio de las élites occidentales.
 - La verdadera y única solución sostenible a sus problemas económicos y ambientales, es renunciar a su pretensión de retornar a la era de su apogeo imperial ya fenecido. Las clases dominantes europeas siguen engañadas por propia decisión con su supuesta superioridad política, económica y moral. La ciudadanía europea ha pagado el costo del rescate de sus corruptas élites financieras porque no han invertido el dinero en la actividad productiva de la economía real.
 - En la economía real no hay demanda debido a que las empresas y los hogares están muy endeudados.
- 

Fin de la presentación

