

¿Por qué Subieron las Tasas de Interés en el Año 1990?

Oscar Bonilla

21 de Febrero de 1995

1 Tasas de interés

Los intereses o tasas de interés reflejan el valor del dinero a través del tiempo. Representan el costo de la utilización del dinero en el futuro en vez de en el presente, o en el presente en vez de en el futuro. En el primer caso, se habla del prestamista, aquel que cede su dinero a alguien mas dejando así de utilizarlo inmediatamente. En el segundo caso, se habla del deudor, aquel que utiliza el dinero de alguien mas en el presente, teniendo que reponerlo posteriormente.

Un banco fija dos tipos de tasas de interés. La tasa pasiva, que representa el costo en que incurre el banco por obtener el dinero de los ahorrantes para sus operaciones. A este proceso se le conoce como captación de fondos. La segunda tasa que fija el banco es la tasa activa, que concierne la ganancia que obtiene el banco por ceder su dinero a aquellos que lo necesitan. A este proceso se le conoce como colocación de fondos.

Tanto la tasa activa como la pasiva aumentan o disminuyen al mismo tiempo. Esto se debe a que los bancos no podrían pagar una tasa alta en captaciones si no reciben algo equivalente en colocación de fondos. En el caso inverso, los bancos no podrían subsistir manteniendo una tasa activa alta—nadie les pediría prestado— y una tasa pasiva baja—a nadie le sería rentable invertir en ellos.

Existen cuatro factores que afectan el valor de las tasas de interés:

1. Pérdida de poder adquisitivo de la moneda: La principal causa de la pérdida del poder adquisitivo de la moneda es la inflación. Como el dinero de hoy muy probablemente no valga lo mismo que el dinero de mañana, es necesario compensar esta “depreciación”. La forma de compensarla es mediante las tasas de interés.
2. Costo de oportunidad: El hecho de prestar el dinero a alguien, tiene un costo de oportunidad. Este es el costo de privarse de beneficios inmediatos obtenibles con ese dinero en favor de beneficios futuros. La tasa de interés debe ser lo suficientemente atractiva para inclinarnos a prestar el dinero en vez de utilizarlo para otro fin.

3. Oferta y demanda: Las leyes de la oferta y la demanda también se aplican al dinero. Si existen demasiados oferentes de dinero en el mercado, el valor de éste baja. Como el valor del dinero se encuentra reflejado en las tasas de interés, habrá una disminución de las mismas. Análogamente, si existen demasiados demandantes de dinero, las tasas de interés se incrementarán. Por lo tanto la competencia que existe entre los bancos y demás instituciones financieras es también un factor que influye en las tasas de interés.
4. Manipulación de mercado abierto: Todo préstamo de dinero conlleva un cierto riesgo. Es posible que la empresa deudora quiebre, que el deudor fallezca o desaparezca, o un sin fin de otras razones para no recuperar el dinero. Este riesgo también está reflejado en las tasas de interés. Si una empresa ofrece tasas de interés muy altas, el riesgo de invertir en ella es mayor. Es decir, existe una mayor probabilidad de que perdamos dinero si se lo damos a esta empresa.

El gobierno por definición es una entidad de bajo riesgo. El gobierno no quiebra ni “desaparece”. A pesar de que cambie el partido político gobernante, las deudas del gobierno continúan y serán pagadas eventualmente. Es por esto que el gobierno juega un papel importante en las tasas de interés. Si el gobierno sale a captar fondos a una cierta tasa de interés, los bancos y entidades financieras deben captar a una tasa mayor, pues siempre serán de mayor riesgo que el estado.

La forma en la que el gobierno capta fondos es mediante las operaciones de mercado abierto. Que no son más que la venta de títulos valores para recoger liquidez del mercado. El gobierno está así en la capacidad de afectar las tasas de interés del mercado mediante la variación de sus propias tasas.

2 CENIVACUS y CDP

En el año de 1990 el panorama de inversiones en Guatemala se encontraba bastante nublado. El gobernante de turno estaba a punto de terminar su período y nadie sabía que esperar del nuevo gobierno; se dió una gran fuga de capital hacia el extranjero. Fue un año de bajos ingresos fiscales, por lo que el gobierno recurrió a la emisión de moneda inorgánica para cubrir sus gastos. Esta emisión de moneda sin correspondiente aumento de la producción de bienes, elevó la inflación¹ hasta un trágico 60%. La devaluación del Quetzal se veía venir inevitablemente.

La Junta Monetaria con el fin de evitar a toda costa la devaluación del Quetzal, y de contrarrestar los devastadores efectos de la inflación, resolvió autorizar al Banco de Guatemala a extender “Certificados Negociables Representativos

¹Medida con el índice de precios al consumidor

de Inversión en Valores de Custodia” conocidos como CENIVACUS [1]. Estos documentos estaban destinados a recoger liquidez del sistema mediante la captación de fondos por parte del gobierno.

Sin embargo, para garantizar la venta de tales certificados, fue necesario hacerlos atractivos para el cliente. Esto se logró pagando intereses por encima de los intereses bancarios. El Banco de Guatemala se convirtió entonces, en un nuevo competidor por el dinero de los ahorrantes, obligando así a los demás bancos a subir su tasa de interés pasiva para no perder competitividad.

El año de 1991 fue un año de mayor estabilidad política y certeza para la inversión que el año anterior. En ese año se liberaron las tasas de interés bancario y el tipo de cambio se declaró flexible.

Debido a las altas tasas de interés que los Cenivacus ofrecían, y viniendo de una institución de bajo riesgo, éstos no tardaron en agotarse. Estas altas tasas provocaron también que gran parte del capital que hasta ese entonces se encontraba en el extranjero regresara al país, provocando así un incremento en la masa monetaria. La Junta Monetaria resolvió crear los Certificados de Depósito a Plazo o CDP [2] para continuar con la política de reducción de liquidez y evitar la inflación.

Los Cenivacus y los CDP poseían exactamente las mismas características, por lo que fueron igualmente atractivos para los ahorrantes. Esta “excelente” oportunidad de inversión provocó la desviación de recursos del sector productivo hacia los títulos valores del Banco de Guatemala.

3 Conclusiones

El alza de las tasas de interés se debió a la intervención del gobierno en el mercado de dinero en 1990 combinado con la emisión inorgánica de dinero, que provocó inflación. El gobierno intervino el mercado por medio de títulos valores (Cenivacus y CDP), los cuales por pagar una tasa de interés mucho mayor que la de cualquier otra entidad financiera, se convirtieron en la inversión preferente de los ahorrantes. Las demás entidades financieras, para no perder competitividad, se vieron en la necesidad de incrementar sus tasas pasivas (y por ende las tasas activas).

El encarecimiento de los préstamos provocó que inversiones que de otro modo se hubieran llevado a cabo, no se efectuaran por no ser lo suficientemente rentables para pagar los intereses del préstamo y a su vez dejar ganancias.

Referencias

- [1] Resolución de la Junta Monetaria JM-146-89. Junta Monetaria de Guatemala. 8 de septiembre de 1989.
- [2] Resolución de la Junta Monetaria JM-128-91. Junta Monetaria de Guatemala. 10 de mayo de 1991.

- [3] Resolución de la Junta Monetaria JM-482-92. Junta Monetaria de Guatemala. 26 de octubre de 1992.
- [4] Gonzales, José Raúl. “Los Certificados Negociables de Valores en Custodia (CENIVACUS)”. Carta Económica. Centro de Investigaciones Económicas Nacionales. Número 98. Febrero, 1991.
- [5] Schneider, Pablo R. “1991: Un año dedicado a la estabilización económica”. Carta Económica. Centro de Investigaciones Económicas Nacionales. Número 109. Enero, 1992.
- [6] Mérida, S. “Crecimiento Económico y Tasas de Interés”. Carta Económica. Centro de Investigaciones Económicas Nacionales. Número 129. Septiembre, 1993.
- [7] Samayoa Urrea, Otto. “La ilusión de la política macroeconómica”. Siglo 21. 28 de julio de 1993. Página 12.
- [8] Ayau Cordón, Manuel F. “Sobre los altos intereses”. Siglo 21. 2 de septiembre de 1993. Página 11.
- [9] Font, Juan Luis. “Mucho dinero y pocas nueces”. Magazine 21. Siglo 21. 12 de junio de 1994. No. 59. Año 2. Páginas 4-6.
- [10] Entrevista al Licenciado Alfonso Gonzales, Vicepresidente del Grupo de Inversión PRO.