



ASPECTOS CENTRALES:

Comparando las tasas de interés

Al comparar tasas de interés se debe considerar el plazo de los flujos, la "moneda" y los riesgos de impago y liquidez. Por otro lado, tanto el tiempo como el riesgo son fundamentales al comparar las rentabilidades de distintos instrumentos financieros.



Gonzalo Cortázar
Ph.D. UCLA EE.UU. (*)



En el caso del tiempo, el primer criterio para comparar dos tasas de interés es tener en cuenta el plazo de un compromiso, reflejado en el vencimiento del instrumento en que se está invirtiendo. Mientras que, en el caso del riesgo, existen diversas fuentes que puede introducir incertidumbre en el valor de un flujo prometido en el futuro".

(*) Profesor Titular UC, Ingeniero Civil de Industrias UC, M.A. Economía, MBA y Ph. D. Finanzas UCLA.

Profesor de los cursos:

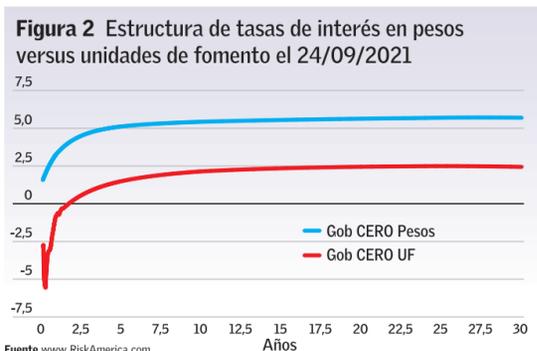
- Finanzas y Tópicos Avanzados en Finanzas en Ingeniería Industrial UC.
- Gestión Financiera Avanzada en MII UC.
- Opciones Reales en MBA UC.
- Gestión Financiera en Clase Ejecutiva UC.

Investigador:

- Múltiples publicaciones internacionales en precios de commodities, tasas de interés de bonos en Chile y valorización de opciones reales.

Fundador y presidente de:

- RiskAmerica SpA.
- Cortázar & Schwartz Associates S.A.

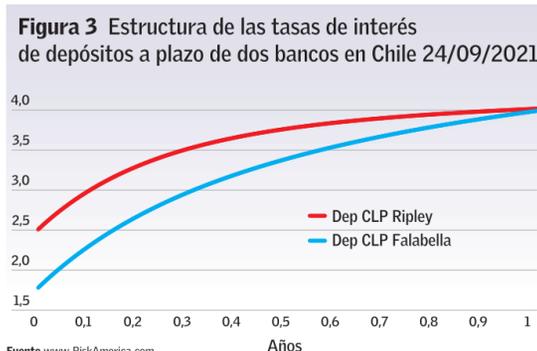


ESTRUCTURA DE TASAS DE INTERÉS EN PESOS 2008 Y 2021

La Figura 1 muestra, a modo de ejemplo, las tasas de interés para bonos en pesos del Banco Central de Chile en los años 2008 y 2021. Se puede apreciar en el 2021 que las tasas anuales vigentes para flujos a un año están en torno al 1,5%, mientras que para flujos a 30

años se aproximan al 6% anual. Sin embargo, en el 2008, las tasas se encuentran entre 8,5% a un año y 6,5% a 30 años.

Esta figura es representativa de varias características de la estructura de las tasas de interés. En primer lugar, las tasas anuales para flujos a distintos plazos suelen ser muy distintas. En segundo lugar, las tasas para el corto plazo son



may volátiles, pudiendo variar mucho (en la figura las de un año divergen en 7%), mientras que las de largo plazo son más estables (las de 30 años variaron menos de 1%).

EL CASO DEL RIESGO

Veamos ahora el caso del riesgo. Existen diversas fuentes de riesgo que puede introducir incertidumbre en el valor de un flujo prometido en el futuro.

El primero dice relación con la "moneda". La Figura 1 muestra flujos en pesos, mientras que en la Figura 2 se comparan las tasas de interés en pesos versus unidades de fomento para bonos del Banco Central. No pueden compararse directamente tasas en pesos con aquellas en unidades de fomento, debido a que la inflación está de por medio.

Ahora, ¿qué ocurre si el emisor del instrumento financiero no cumple una promesa? A este riesgo se le llama riesgo de impago o de default.

Y ¿qué sucede si el

instrumento financiero que se compró se quisiera vender antes de su vencimiento a otro inversionista, pero al tratar de venderlo no se encuentran potenciales compradores? A este riesgo se le llama riesgo de liquidez.

Aun cuando los bancos chilenos en general son de bajo riesgo, al tratar de vender en la bolsa de comercio sus bonos y depósitos, sus compradores los descuentan a distintas tasas, propias de cada banco, de acuerdo con sus percepciones de riesgo.

La Figura 3 muestra la estructura de las tasas de interés a las cuales se descontaron los depósitos a plazo de dos bancos en Chile el día 24 de septiembre pasado.

En conclusión, al comparar tasas de interés se debe considerar tanto el plazo de los flujos, la "moneda" y los riesgos de impago y liquidez.

Tanto el tiempo como el riesgo son fundamentales al comparar las rentabilidades de distintos instrumentos financieros.

¿POR QUÉ LA TASA DE INTERÉS ES POSITIVA?

Una razón se debe a que las personas prefieren consumir hoy antes que mañana. También incide la inflación y la demanda por dinero.

Existen varias razones por las cuales las tasas de interés son positivas. La primera razón es debido a una característica de cómo somos las personas. Un rasgo muy común es que existe una preferencia por consumir hoy, por sobre el mismo consumo pero mañana. Este lleva a que si el pago por prestar fuera cero o negativo, las personas tenderían a no prestar el dinero, y aquellos que lo necesitan no podrían satisfacer sus necesidades.

Una segunda razón para tener tasas de interés positivas es la inflación. Se denomina inflación

al aumento en los precios de un conjunto representativo de bienes. Se mencionó anteriormente que, en general, las personas tienden a preferir consumir antes que después. Ahora, en presencia de inflación, la tasa de interés que exigirá un prestamista no solo debe compensar el aumento deseado de la cantidad consumida, sino que también el aumento en los precios de los productos.

La mayoría de los países definen una o varias "canastas" para tener información de la inflación promedio de esos productos. Por ejemplo, en Chile

existe el Índice de Precios al Consumidor (IPC) y en Estados Unidos, el Consumer Price Index (CPI).

En general, la tasa de interés es superior a la tasa de inflación esperada en el futuro, con el fin de asegurar que quien presta dinero pueda consumir en el futuro una cantidad mayor de bienes, protegiéndose así del aumento en los precios.

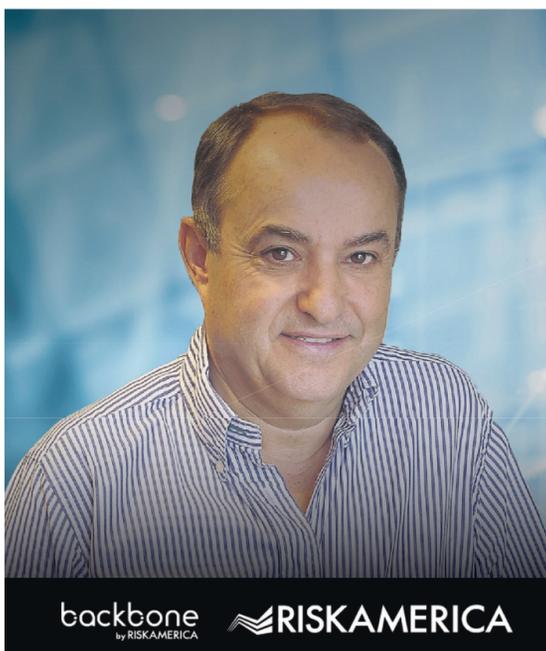
Dado que para pedir prestado dinero hay que pagar una tasa de interés, la tercera razón proviene de la demanda por dinero. Imaginemos que una persona acaba de encontrar petróleo en

su jardín. Para explotarlo necesita comprar máquinas perforadoras que le permitan aprovechar esta nueva fuente de riqueza disponible, pero no dispone de dinero. Tiene dos alternativas: pedir un monto de dinero prestado (pagando una tasa de interés positiva) o no explotarlo. Parece de sentido común (y ciertamente de una correcta evaluación financiera) que si lo que obtiene del desarrollo del proyecto es superior a lo que tiene que pagarle a quien le presta dinero, su decisión de endeudarse sería la correcta.



Más información sobre este curso online de Clase Ejecutiva UC

PUBLICACIÓN DE HOY: Selección del curso "Gestión Financiera" de los Diplomados de Clase Ejecutiva UC.



Gonzalo Cortázar
Ph.D UCLA (EE.UU.)

Transfiriendo conocimiento

El profesor Gonzalo Cortázar, académico del Departamento de Ingeniería Industrial y de Sistemas UC, ha combinado su actividad docente con la fundación y presidencia de *spin-offs* de la Universidad Católica, siendo el último *RiskAmerica SpA*, empresa independiente desde 2015. RiskAmerica atiende a cerca de 150 empresas e instituciones financieras y regulatorias, proveyendo múltiples servicios online de información e ingeniería financiera. Recientemente incorporó *backbone.riskamerica.com*, un nuevo servicio de back office, diseñado para operar, contabilizar y reportar fondos de inversión y carteras administradas.



+56 22 616 9700

contacto@riskamerica.com

Encuentra más información aquí

