



CAPACITARTE



Inversiones y Finanzas – Cómo Invertir

Los Mercados Financieros

El sistema financiero abarca a diferentes instituciones financieras, como por ejemplo los bancos y las sociedades de bolsa, que actúan como intermediarios y por esta labor reciben lo que se conoce como “Margen de intermediación”. En el caso particular de los bancos, a este margen se lo denomina Spread Bancario y es la diferencia entre la tasa activa y la tasa pasiva. Cuando hablamos de tasa activa nos referimos a la tasa que cobran los bancos por los préstamos que otorgan, mientras que la tasa pasiva es aquella que pagan por los fondos que reciben. Naturalmente, la tasa activa es más alta que la pasiva y la diferencia entre ambas representa la ganancia del banco.

Las instituciones financieras suelen expresar sus tasas como nominales y efectivas, y es importante conocer la diferencia entre ambas. La tasa nominal es asimilable al interés simple y la tasa efectiva al interés compuesto. Cuando hablamos de la tasa de interés efectiva, nos referimos a la tasa que será efectivamente aplicada teniendo en cuenta los períodos de capitalización que suelen ser mensuales, trimestrales o semestrales y parte del supuesto de que los intereses obtenidos serán reinvertidos a la misma tasa. Como la capitalización del interés se produce una determinada cantidad de veces en el año, la tasa efectiva será mayor a la nominal.

Ahora bien, generalmente los bancos exhiben sus tasas de forma nominal, y la que realmente nos interesa es la tasa efectiva. ¿Cómo llegamos a ella? Mediante lo que se conoce como “Equivalencia de tasas”. Decimos que dos tasas son equivalentes cuando producen iguales intereses en el mismo plazo, con diferentes períodos de capitalización. Veamos un ejemplo para que sea más claro: tenemos una tasa de interés del 24% nominal anual, con capitalización semestral, y queremos conocer la tasa efectiva anual equivalente. La fórmula es la siguiente:

$$i_e = (1 + \frac{r}{m})^m - 1$$

Donde:

i_e : Tasa efectiva

r : Tasa nominal

m : frecuencia de capitalización

Por lo tanto:

$$i_e = (1 + \frac{0,24}{2})^2 - 1 = 0,2544 = 25,44\%$$

Nota: En este caso la frecuencia de capitalización es 2, porque al ser semestral, en un año capitaliza dos veces. Si fuera trimestral la frecuencia sería 4 y si fuera bimestral sería 6.

Así vemos que la tasa efectiva anual de 25,44% nos da el mismo resultado que si aplicáramos la del 24% nominal con dos capitalizaciones semestrales.

Además de esto, se debe tener en cuenta al sacar un préstamo lo que se conoce como “Costo Financiero Total”, porque además de la tasa efectiva a pagar tenemos que tener en cuenta en el costo todos los otros gastos asociados, como los de seguro, que suele pagarse sobre el monto remanente del crédito, e impuestos. El costo financiero total (CFT) es la letra chica y es lo que verdaderamente importa.

Otro concepto que debemos conocer a la hora operar en los mercados financieros es la tasa Badlar, ya que en general se la desconoce y es un instrumento referencial para todas las tasas de interés. Esta es una tasa calculada por el Banco Central realizando un promedio aritmético simple en base a relevamientos diarios de las tasas de interés por depósitos a plazo fijo entre 30 y 35 días de más de un millón de pesos o dólares, suministrados por la totalidad de los bancos con sucursales en Capital Federal y Gran Buenos Aires, expresada en porcentaje nominal anual. Cambia diariamente y es muy volátil, lo que implica que si pedimos un préstamo a esta tasa la cuota que debemos pagar será variable, así como también lo será el rendimiento de un bono que pague su cupón atado a la evolución de este indicador.

Hasta ahora, al analizar las tasas de interés, ignoramos los efectos de la inflación. Se conoce como “inflación” a un aumento generalizado y sostenido en el nivel de precios. Cuando nos referimos a la de tasa de interés sin tener en cuenta los efectos de la inflación, hablamos de “tasa de interés nominal”, que se diferencia de la “tasa de interés real” que sí es ajustada por los cambios que se esperan en el nivel de precios. Podemos arribar a la tasa de interés real partiendo de la nominal, utilizando la fórmula de Fisher, llamada así en honor al economista Irving Fisher: la tasa de interés real será igual a la tasa de interés nominal menos la tasa de inflación.

$$r = i - \Pi$$

Donde:

r: Tasa de interés real

i: Tasa de interés nominal

Π : Tasa de inflación

Debemos también hacer una distinción entre el “rendimiento nominal” y el “rendimiento real” de una inversión. Cuando hablamos de rendimiento, sin hacer una distinción, generalmente nos referimos a rendimientos nominales. Si por ejemplo compramos una acción de una empresa a \$20 y la vendemos al año en 26%, habremos logrado un rendimiento nominal de un 30% anual. Ahora bien, alguien que no conoce el concepto de rendimiento real podría estar muy conforme con lo obtenido, pero si tenemos en cuenta que en ese año hubo una inflación de un 30%, en términos reales no hemos tenido ganancias, sólo logramos mantener el poder adquisitivo del dinero invertido.

Si bien la fórmula anterior nos simplifica los cálculos y nos da una buena aproximación a tasa de interés (o de rendimiento) real, no es muy exacta. La fórmula que nos permite calcular exactamente la tasa real está dada por:

$$r = \frac{i - \Pi}{1 + \Pi}$$

La inflación es una de las mayores influencias que rigen sobre el nivel de tasas de interés, y es por eso que debemos comprender como están relacionadas. En este punto debemos conocer el papel que cumple el Banco Central en su rol de hacedor de política monetaria, cuyo objetivo es mantener la estabilidad monetaria, logrando una inflación baja y estable y uno de los instrumentos de política monetaria de los que dispone para lograrlo es el manejo de las tasas de interés. Al subir las tasas se encarece el crédito y de esta forma se desalienta el consumo, y al mismo tiempo, se alienta al ahorro que estará mejor remunerado, aunque esto atenta contra el empleo y el nivel de crecimiento. Como el consumo se retrae, los precios deberían subir menos. Lo contrario ocurre con un entorno de tasas bajas, fomenta el consumo, y esto actúa como un disparador de precios.

Una vez que entendemos cómo operan las tasas de interés y su relación podemos notar que no es una buena alternativa depositar nuestros ahorros en los bancos si la tasa a la que remunera el ahorro es menor a la inflación esperada, porque estaremos perdiendo en términos reales. En ese caso al ahorrista le resultará más provechoso comprar bienes cuyo valor subirá a una tasa más alta.

Ahora la pregunta sería: ¿cómo saber cuál es la inflación esperada? Hay dos informes del BCRA que nos pueden servir de guía: el Informe de Política Monetaria y el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM). En el informe de Política Monetaria el BCRA muestra trimestralmente la evolución de las principales variables económicas y sus perspectivas, mientras que el REM es un relevamiento del pronóstico de la economía generado a través de una encuesta a los principales analistas económicos del país y del extranjero. Ambos son sumamente útiles para saber dónde estamos parados en términos de inflación y hacia dónde vamos.

Otro factor que debemos tener en cuenta a la hora de realizar una colocación a plazo fijo en un banco, más allá de la relación entre las tasas de interés y la tasa de inflación, es la curva de rendimientos. La curva muestra el rendimiento en el eje horizontal y el rendimiento en el vertical y puede tomar 3 pendientes: positiva, negativa (también conocida como invertida) o constante. Si es plana, significa que habrá un crecimiento débil, mientras que si muestra pendiente positiva, es señal de un fuerte crecimiento. Por el contrario, la pendiente negativa o curva invertida nos muestra que una recesión se avecina. Si estamos ante una curva con pendiente positiva, lo conveniente es realizar colocaciones a más largo plazo donde se obtienen mayores rendimientos. En el caso opuesto, si estamos frente a un escenario de pendiente negativa, lo adecuado es realizar colocaciones a corto plazo donde el rendimiento es mayor. El caso inverso a lo descrito se da si en vez de colocar fondos, los pedimos prestados. Si estamos ante una curva con pendiente positiva tomaremos fondos a corto plazo, y si estamos frente a una curva de pendiente negativa, a largo plazo.

Una vez analizados los factores a tener en cuenta a la hora de realizar una inversión a plazo fijo, nos concentraremos en el instrumento de ahorro favorito de los argentinos, el dólar. Una forma atractiva de adquirirlos es mediante las LETES, ya que se pueden comprar dólares con pesos a tipo de cambio mayorista. Se pueden suscribir a través de una sociedad de bolsa o de la plataforma del banco, y se colocan por un mecanismo llamado “adhesión”, que significa que el precio y la tasa que pagarán están

ya determinados al momento de publicarse la oferta, y quien quiera suscribir solamente deberá indicar la cantidad de nominales que desee. El mínimo es USD 1.000 o su equivalente en pesos y al igual que las LEBAC opera a descuento. Como muchas veces las ofertas superan el monto a suscribir, para que nadie quede afuera de la colocación aplicaban lo que se denomina “Factor de prorrato” y consiste en darle a cada suscriptor un monto menor al licitado, para poder darle participación a todos. Como solución a esto el Ministerio de Finanzas decidió darle prioridad a los minoristas, aceptando todas las ofertas menores o iguales a 50.000 dólares. En caso de que se licite un título que sí tenga factor de prorrato lo recomendable es que, si sabemos que el título suele tener una alta demanda, licitar por un monto ligeramente superior al que necesitamos, para poder estar más cerca de obtener el monto deseado.

