



Tasa libre de riesgo

Miguel Moreno Tripp/Wiki-litico

Si un préstamo no le compensa al prestamista por la inflación, pierde su poder adquisitivo.

octubre 11, 2021 | 8:34 am hrs

Una tasa de interés debe compensar por la inflación, pagar un premio e incluir prima(s) de riesgo. Si un préstamo no le compensa al prestamista por la inflación, pierde su poder adquisitivo. Suponiendo que solo recibiera la compensación por inflación, queda igual porque al término del préstamo solo podrá adquirir lo mismo que adquiere al momento inicial. Se consideraría la inflación esperada.

El premio tiene sus raíces en una de las definiciones de economía: “Es el estudio de como la gente *escoge, con o sin el uso del dinero*, el utilizar recursos productivos limitados y distribuir dichos bienes para su consumo, ahora o en el futuro.” El premio hace decidir si postergamos el consumo o conviene consumir ahora. Podríamos equiparlo a las UDIS, que pagan tasas reales por encima de la inflación. Sin embargo, pudieran tener riesgo de incumplimiento, como sigue.

La o las primas por riesgo compensan por riesgos diferentes. Para los valores gubernamentales de un país, sería el riesgo país que se puede medir a través de dos indicadores: los Credit Default SWAPS, que comentaremos en otra ocasión y el EMBI: Emerging Market Bond Index. Éste fue desarrollado por JP Morgan a principios de los 90's a raíz de la emisión de los Bonos Brady, emitidos a partir de 1989 y llamados así por Nicholas Brady, Secretario del Tesoro de Estados Unidos en esos años. El mecanismo era interesante: Un país que entrara en default, compraba un bono cupón cero (pagan principal y rendimiento al final del plazo -normalmente muy largo-, por lo que se venden a gran descuento con respecto a su valor nominal) emitido por el Gobierno Americano. Quien prestara, tendría un préstamo garantizado al valor nominal del bono del Gobierno Americano. Quien pidiera prestado, sería al valor nominal ya que al final del plazo, con el pago del bono se liquidaba el préstamo.

El endeudarse a lo loco con una consecuente falta de pago de varios países latinoamericanos, entre ellos México, fue el motivo de la creación de este esquema. Estos países pedían prestado por encima de sus capacidades de pago y no pagaron, echándole la culpa a todos menos a sus irresponsables manejos fiscales.

El EMBI compara una canasta de bonos emitidos por un país en mercados internacionales, contra “LA” (con mayúscula) tasa libre de riesgo. “LA” tasa libre de riesgo será entonces una tasa de bonos de un país sin riesgo. ¿Quién sería ese país? Es Estados Unidos. La razón del porque se consideran libres de riesgo a los valores que emite, es que el Gobierno Americano tiene la facultad de cobrar impuestos en una de las economías mas prosperas en la actualidad.

Sin embargo, a raíz de la posibilidad de que Estados Unidos entrara en default técnico, porque no se aumentara su techo de endeudamiento, resultaría en algo insólito, por decir lo menos. La -o al menos una de las- economías mas prósperas de la actualidad pudieran no pagar. Parece poco menos que imposible que sucediera, sin embargo, de acuerdo con FITCH una situación así “conduciría a la falta de pago ... lo que probablemente socavaría la calificación ‘AAA’.” Hay una frase de Moody's clave: “traería “perturbaciones significativas” en los mercados financieros mundiales”. Una de las cuales sería el no poder considerar a los bonos del Gobierno Americano “LA” Tasa libre de riesgo, entonces no habría claridad en cual sería el premio por riesgo país y en consecuencia la compensación adecuada para las tasas de las emisiones de otros gobiernos. Seguro que resolverán esa situación o las consecuencias serían desastrosas para los mercados.