

Rendimientos reales de los instrumentos de ahorro

GUSTAVO R. CRUZ CHÁVEZ
JUDITH JUÁREZ MANCILLA

La economía mexicana ha mostrado en los últimos años una tendencia depresiva recurrente; por ello, los objetivos de política económica han sido lograr la recuperación económica, consolidar los mercados financieros y abatir la inflación, mediante el ajuste de las principales variables macroeconómicas.

Sin embargo, a pesar de que han surgido algunas señales favorables de estabilización que buscan revertir los movimientos especulativos y restaurar las condiciones de estabilidad en los mercados financieros, la política fiscal y monetaria recesivas aplicadas, conducen a una contracción económica con altas tasas de interés.

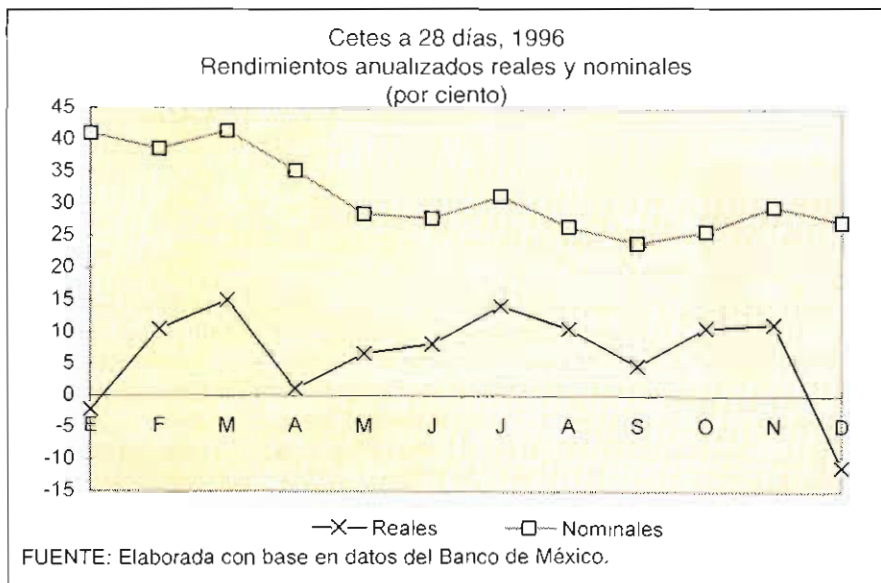
De esta manera, surge necesariamente la pregunta de ¿cuál ha sido el rendimiento real de las inversiones? Para responderla se analizará la inversión en cetes a 28 y 91 días y en pagaré bancario a 28 días. Es importante mencionar que los principales elementos que incentivan el ahorro, y que la teoría postula que deben garantizarse

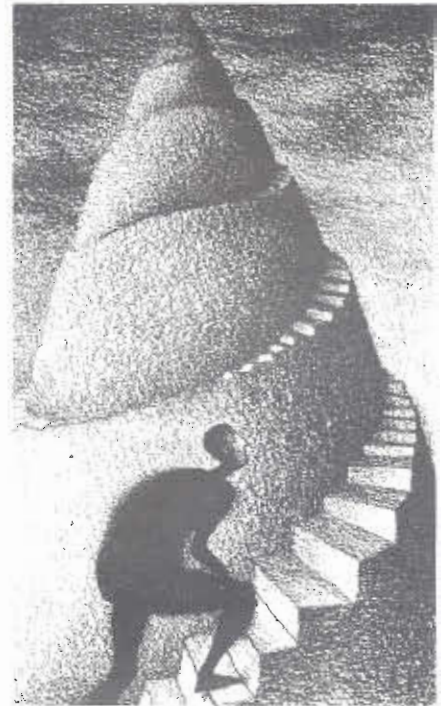
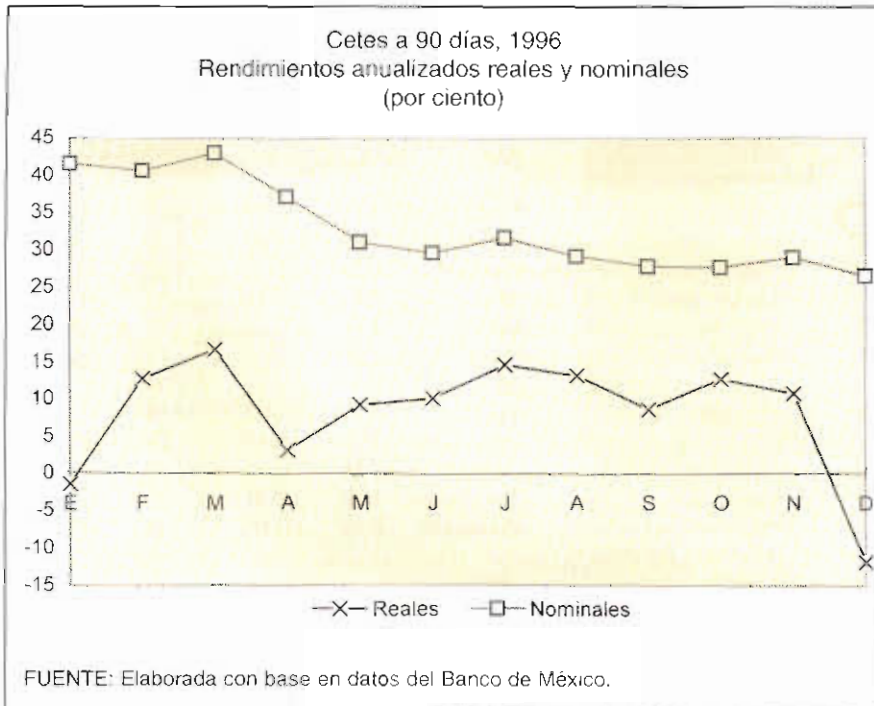
son: tasas de interés reales, seguridad, liquidez, bajo costo de transacciones y, finalmente, reciprocidad. La tasa de interés real es la tasa de interés nominal, a la cual se le descuenta la inflación; en otras palabras, es la rentabilidad real de la inversión realizada.

Para el mes de marzo de 1996, los cetes a 28 días alcanzaron una tasa nominal de 41.44 por ciento anual —la más alta del año—; sin embargo, con una inflación en ese mes de 2.20 por ciento, su rendimiento real fue de 15 por ciento anualizado. Así mismo, a pesar de una tasa de interés nominal relativamente alta para el mes de enero —40.99 por ciento, es decir, 3.4 por ciento mensual—, dado el incremento en los precios para ese mismo mes de 3.59 por ciento, el rendimiento real resultó ser negativo en -2.28 por ciento anual. Situación más drástica ocurrió en diciembre, ya que aunado a una inflación de 3.2 por ciento en ese mes, se ofrecieron rendimientos nominales menos atractivos —de 27.23 por ciento—, resultando un rendimiento real de -11.16 por ciento anualizado.

Ahora bien, si se analizan los promedios anuales de cada uno de los instrumentos, es posible observar que para los cetes a 28 días el rendimiento promedio anualizado fue 6.59 por ciento, cetes a 90 días obtuvo 8.12 por ciento y los pagarés a 28 días 5.84 por ciento. Las cifras anteriores permiten inferir que los cetes a 90 días ofrecieron mayor beneficio a quienes a través de este instrumento postergaron su consumo presente.

Cabe mencionar que para 1995 los promedios de rendimiento anual





por instrumento de inversión fueron 5.8, 5.41 y 1.69 por ciento, respectivamente. En este año, la mejor inversión fueron los cetes a 28 días; pero en todos los casos, el rendimiento real de 1996 superó a 1995, en parte porque la inflación mensual promedio en 1995 ascendió a 3.57 por ciento, mientras que en 1996 fue de 2.06 por ciento.



Rendimientos de inversión en términos reales
México, 1996 (por ciento, anualizado)*

Periodo	Cetes 28 días	Cetes 90 días	Pagaré 28 días	Inflación mensual*
Enero	-2.28	-1.51	-2.76	3.59
Febrero	10.44	12.70	7.8	2.33
Marzo	15	16.65	12.48	2.20
Abril	1.08	3.07	13.08	2.84
Mayo	6.6	9.23	7.44	1.82
Junio	8.16	10.08	7.32	1.63
Julio	14.16	14.62	12.24	1.42
Agosto	10.56	13.20	11.4	1.33
Septiembre	4.68	8.59	5.64	1.60
Octubre	10.68	12.68	5.04	1.25
Noviembre	11.28	10.70	2.52	1.52
Diciembre	-11.26	-11.89	-12.12	3.20
Promedio	6.59	8.12	5.84	2.06

* La tasa de interés real anualizada se calcula multiplicando por 12 la diferencia entre el rendimiento nominal mensual y la inflación correspondiente a cada mes.

FUENTE: Elaborado con base en datos del Banco de México.