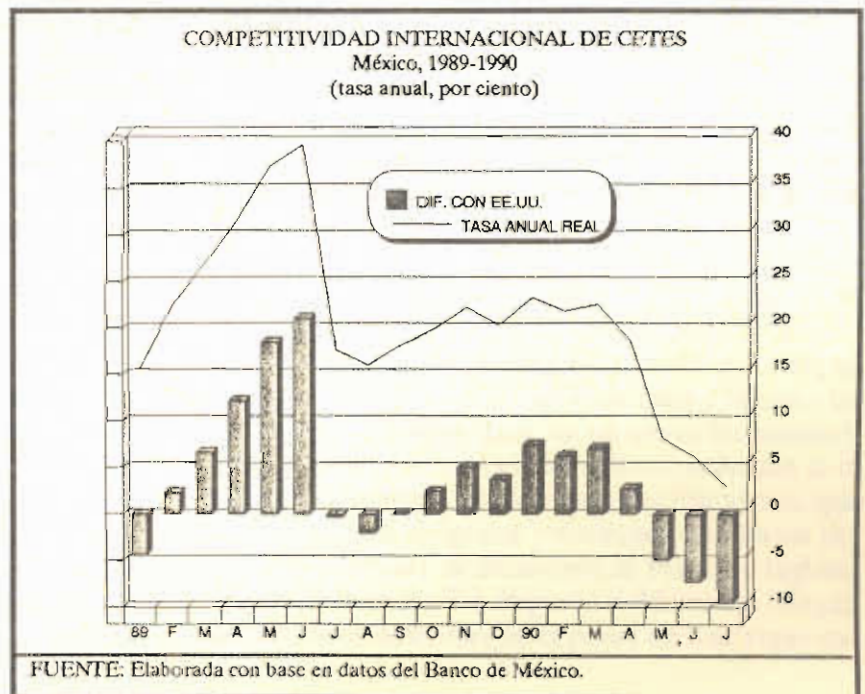
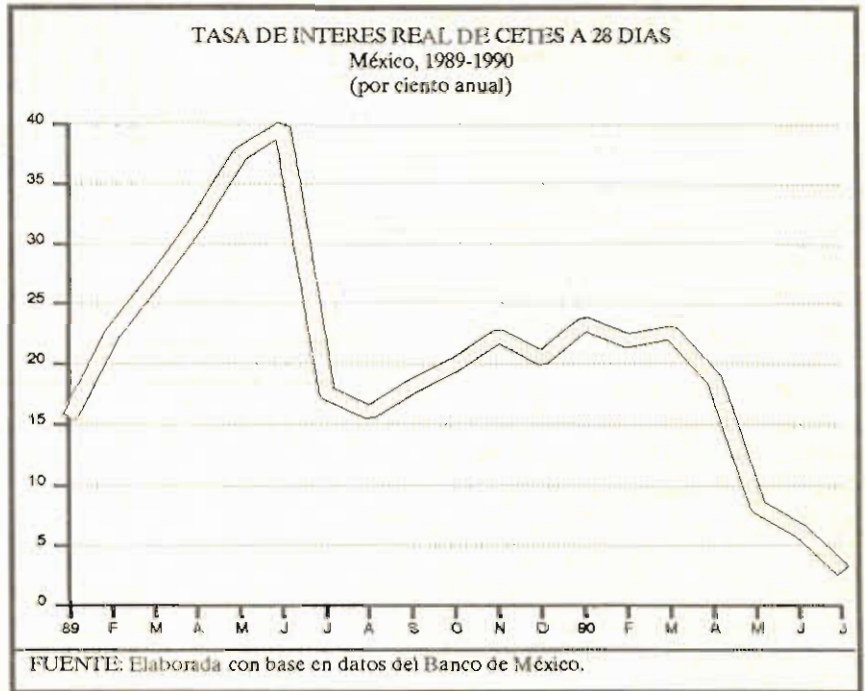


LA COMPETITIVIDAD INTERNACIONAL DE LAS TASAS DE INTERES NACIONAL

Federico Curiel Gutiérrez

A partir de abril de 1990, y principalmente después del anuncio de la reprivatización de la banca al inicio de mayo, las tasas de interés iniciaron un lento pero constante descenso. La tasa de los cetes a 28 días, que era de 46.9 por ciento anual a fines de marzo, para mediados de agosto llegó a 29.3 por ciento, mientras que el costo porcentual promedio del dinero en ese mismo periodo pasó de 47.1 a 31.3 por ciento.

Lo anterior hace prever que existen altas posibilidades de que en esta materia se cumplan las metas fijadas en los Criterios Generales de Política Económica para el presente año, en donde se estima alcanzar un costo porcentual promedio de 35.1 en el año. En los primeros ocho meses, el costo promedio fue de 40.9 por ciento, pero de mantenerse la tendencia y considerando que no haya una nueva reducción y permanezca al nivel de agosto, el promedio anual alcanzaría 37.4 por ciento. Sin embargo, es necesario hacer algunas consideraciones acerca de posibles restricciones que impidan obtener las metas propuestas. Los rendimientos mensuales reales de los cetes a un mes, después de haber sido negativos en enero, se han mantenido positivos el resto del año, aunque con importantes variaciones, lo que a primera vista ofrece un incentivo a los ahorradores. Sin embargo, si se descuenta el deslizamiento del peso respecto al dólar durante el mes, para comparar ese rendimiento con el que ofrece algún instrumento similar en Estados Unidos, se observa que los rendimientos se vuelven negativos a partir de junio a pesar de la reducción en el ritmo de deslizamiento, obteniendo para julio un ren-

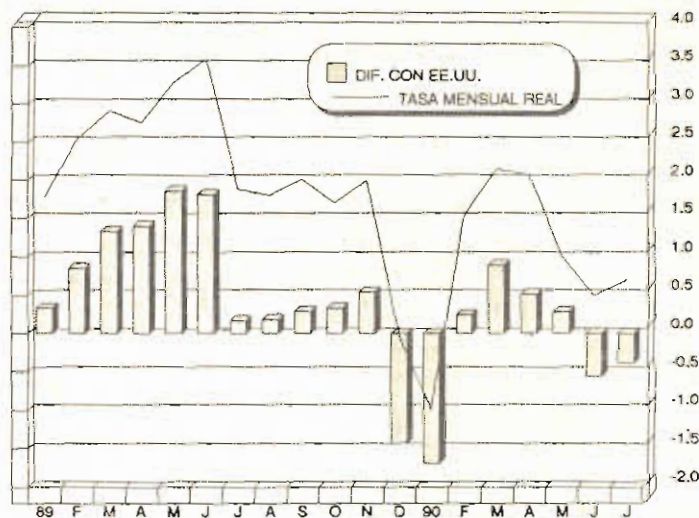


dimiento de -0.15 por ciento que, comparado con la tasa real de los certificados de depósito a un mes de Estados Unidos, que alcanzó un 0.23 por ciento en el mismo mes, se obtiene un margen de desventaja de los cetes de 0.38 por ciento. Independientemente de otras medidas para igualar el rendimiento real ofrecido por los certificados norteamericanos, se haría necesario que el ritmo de devaluación diaria disminuya de 80 a 45 centavos.

Más aún, si se considera un periodo a futuro de un año (de acuerdo a la meta de captar ahorros por un periodo mayor a los 28 días), los resultados son más dramáticos, ya que para julio la tasa anual real de los cetes a un mes sólo alcanzó 2.9 por ciento, pero que al descontar la devaluación anual al ritmo de 80 centavos diarios se obtiene una tasa negativa de -7.3, la cual, comparada con los rendimientos reales de los certificados de depósito de Estados Unidos de 2.2 por ciento, genera una diferencia en contra de los cetes de 9.5 por ciento. La importancia del deterioro se puede apreciar en toda su magnitud si se toma en cuenta que se necesitaría reducir el ritmo de devaluación diaria a sólo cinco centavos para poder igualar el rendimiento del certificado norteamericano.

Independientemente de los posibles ajustes al ritmo del deslizamiento del peso, las circunstancias actuales resultan relativamente favorables para una recuperación de la competitividad de las tasas de interés nacionales. En el ámbito interno se tiene la expectativa de que la inflación se reducirá significativamente

COMPETITIVIDAD INTERNACIONAL DE CETES
México, 1989-1990
(tasa mensual, por ciento)



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

en lo que resta del año; asimismo, de que la balanza comercial tenderá a recuperarse influida por la mejoría en el precio del petróleo.

Por otra parte, la situación en Estados Unidos a finales de julio presentaba señales contradictorias; al aumentar el desempleo se preveía una reducción en la tasa de interés, al mantenerse alta la tasa de inflación se justificaba el mantenimiento de tasas elevadas. Con el conflicto creado por la invasión de Kuwait por parte de Irak la situación se torna más confusa, ya que es previsible un incremento de precios motivado por el alza del petróleo haciendo más oficial el manejo de las tasas de interés para estimular la actividad económica. ☒