

# La concepción económica y financiera de la tasa de interés en una economía internacional\*

Por: Miguel Antonio Alba\*\*

## Introducción:

*El estudio de la tasa de interés ha sido efectuado por muchos economistas y financieros que han puesto un viejo debate acerca de la practicidad e interpretación de esta en el mundo de los negocios. Si bien cuando se hace lectura de ella se tienen diferentes enfoques, lo cierto es que cada día juega un papel estructural al entender la dinámica de los mercados.*

De conformidad con lo anterior, este artículo pretende romper el paradigma, que la visión financiera y económica de la tasa de interés son concepciones separadas, sino que por el contrario ambas son altamente complementarias y que permiten analizar e interpretar la lógica de los negocios sin detrimento de que la una es más importante que la otra.

De otro lado, el análisis que se presenta no es un tratado de la teoría microeconómica ni tampoco de la macroeconómica, tan solo es una exposición de cómo la concepción económica y financiera de la tasa de interés es un instrumento de los negocios que para nada rompe con los conceptos contables y financieros de ella misma.

A continuación, se explicita los tópicos de la visión económica y financiera de la tasa de interés vista desde las escuelas del pensamiento económico, para luego contextualizarlo en el mundo de los negocios aplicando la teoría financiera y, por último, concluir que las herramientas de las matemáticas financieras sin una visión de la teoría económica financiera se convierte solamente en formulismo que no contribuyen a interpretar la realidad económica globalizada del mundo de hoy.

## 1. CONCEPTO CLÁSICO DE LA TASA DE INTERES

La tasa de interés desde el punto de vista clásico y neoclásico se remite a definir la tasa de interés como un instrumento que solamente puede afectar el mercado de bienes y servicios; de tal manera que cualquier

desequilibrio que afecte a dicho mercado, es la tasa de interés la que se encarga de corregir ya sea desde el punto de vista de la demanda o de la oferta el insumo de capital (maquinaria y equipo) en el momento en que no se cuentan con los recursos para su desarrollo.

De otra parte La tasa de interés es considerada como el precio por el costo o el uso del dinero, el cual debe ser administrado por alguien, que después mediante la visión neoclásica se le da el papel a la autoridad monetaria para su desarrollo.

## 2. CONCEPTO NEOCLASICO DE LA TASA DE INTERES

La concepción de la tasa de interés desde el punto de vista de la teoría neoclásica es simplemente la definición en primer lugar del concepto de utilidad.

La utilidad desde el punto de vista microeconómico se entiende como la satisfacción que obtiene un consumidor al ingerir o adquirir un bien o un servicio en un tiempo determinado.

La lectura de la utilidad del consumidor se realiza en función de la canasta de bienes y servicios al cual un consumidor temporalmente expresa de la siguiente manera:

$$U = U(C_0, C_1, C_2, C_3, \dots, C_n)$$

De acuerdo con lo anterior la utilidad del consumidor temporalmente en el tiempo se explicitaría de la siguiente manera:

$$U = U(C_0, C_f)$$

NOMENCLATURA ECONOMICA	CONCEPTO
U	Utilidad
C <sub>0</sub>	Consumo hoy= Consumo presente
C <sub>f</sub>	Consumo futuro

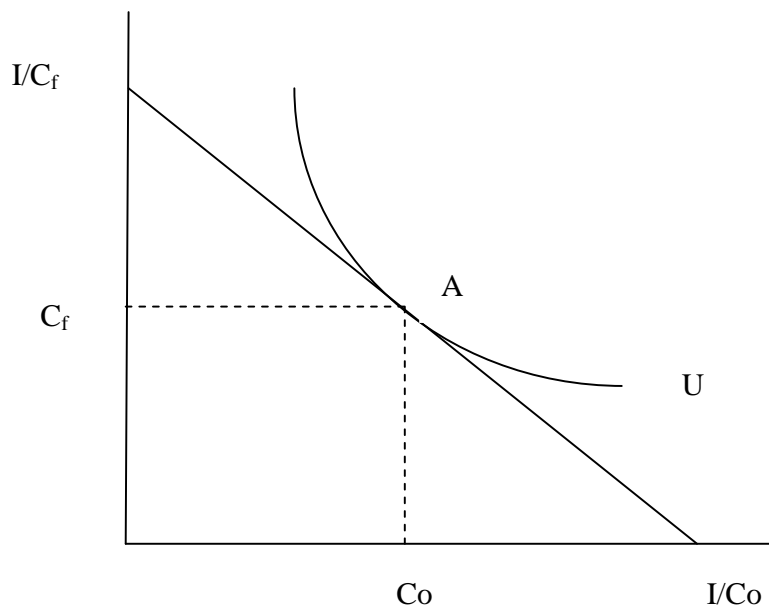
De otra parte cuando se continúa analizando la conceptualización de la tasa de interés desde el punto de vista de la teoría neoclásica nos encontramos con el concepto de presupuesto o ingreso, el cual, se convierte desde el punto de vista teórico y práctico en un de las restricciones importantes a la hora de consumir ya sea en el presente como en el futuro.

El ingreso o restricción presupuestal vendría definido de la siguiente manera:

$$I = C_0P_0 + C_1P_1$$

NOMENCLATURA ECONOMICA	CONCEPTO
I	Ingreso
$C_0$	Consumo hoy= Consumo presente
$P_0$	Precios de Hoy
$C_f$	Consumo futuro
$P_f$	Precio futuro

Desde el punto de vista gráfico se puede visualizar de la siguiente manera:

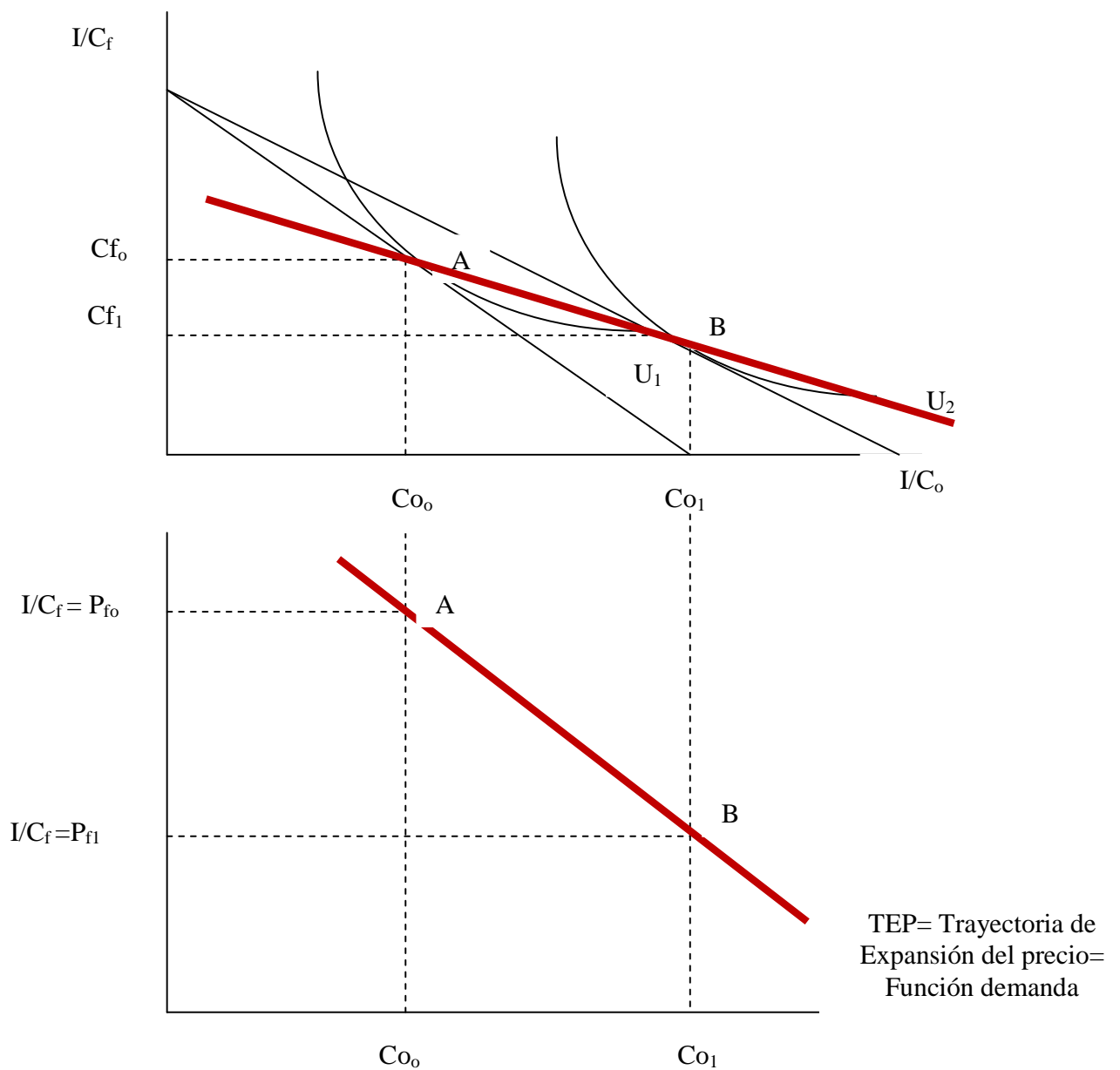


Conforme al gráfico el equilibrio de un consumidor estaría dado temporalmente cuando la curva de indiferencia (escala de preferencias del consumidor) es tangente a la línea presupuestal.

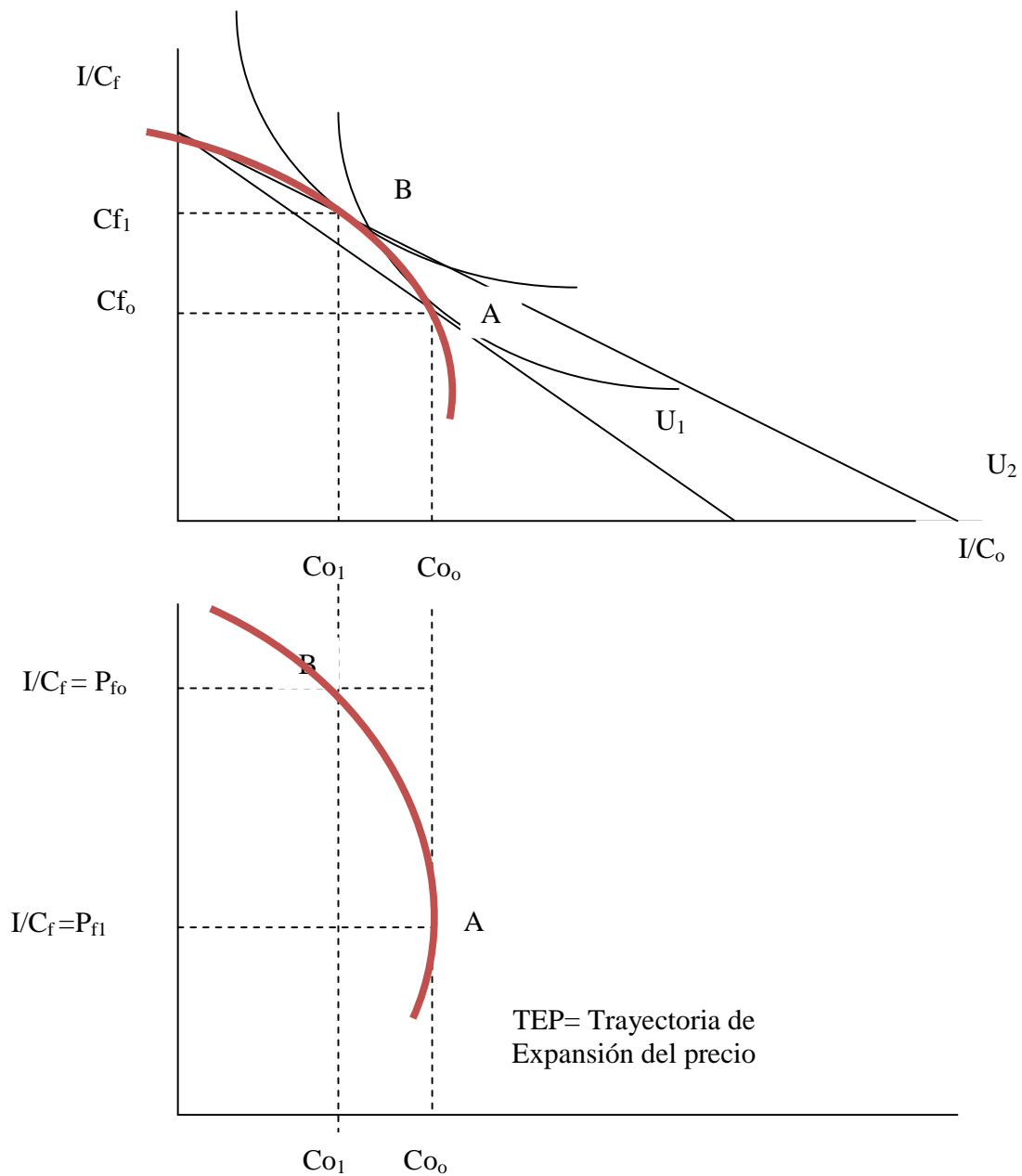
De otro lado los Neoclásicos al abordar la teoría del consumidor expresan que los individuos están en el mercado expuesto a dos efectos principales: efecto ingreso y el efecto sustitución.

De acuerdo con lo expresado miremos el efecto precio desde el punto de vista de la teoría :

1 caso= El ingreso es constante y los precios son los únicos que varían:  
 Precio del Futuro= Monto Financiero  $= (1+r)^i \downarrow$




2 caso= El ingreso es constante y los precios son los únicos que varían:  
 Precio del Futuro= Monto Financiero  $= (1+r)^n \uparrow$



En el grafico la toma de decisiones que es más conveniente entre consumir en el presente ó consumir en el futuro está dado implícitamente por el

comportamiento de los precios que es última la expresión de la tasa de interés.

Utilizando como herramienta el cálculo diferencial se puede explicitar la toma de decisiones que hacen las personas en su canasta de bienes y servicios a nivel temporal de la siguiente manera:

$$I = P_o C_o + P_f C_f$$


El ingreso de las personas a nivel temporal

La función de utilidad de un consumidor a nivel temporal viene definida de la siguiente manera:

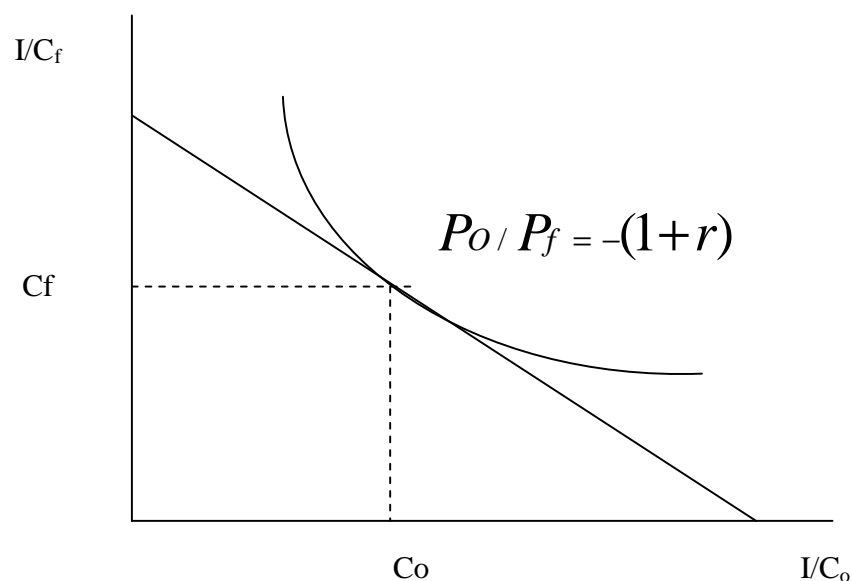
$$U = U(C_o, C_f)$$

$$dU = 0$$

$$0 = (\partial U / \partial C_o) dC_o + (\partial U / \partial C_f) dC_f$$

$$-(\partial U / \partial C_o) dC_o = (\partial U / \partial C_f) dC_f$$

$$-(\partial U / \partial C_o) / (\partial U / \partial C_f) = dC_f / dC_o = P_o / P_f = -(1 + r)$$



Resultado de los gráficos anteriores se puede decir la razón de los precios tanto presente como futuro desde el punto de vista de la teoría neoclásica no es más que la expresión de las decisiones que deben tomar los individuos cuando se enfrentan a la tasa de interés.

---

<sup>i</sup> En el caso 1 cuando el precio del consumo futuro baja automáticamente el individuo reacciona aumentando su consumo hacia el presente, dado que las tasas de interés que el visualiza hacia el futuro no lo estimulan para que haga sacrificios de consumo presente, es decir de dejar consumir hoy para hacerlo en el futuro. El desplazamiento del punto A hacia el B es la trayectoria de expansión del precio que explicita las decisiones que toma el individuo dentro de una escala de preferencias

<sup>iiii</sup> En el caso 2 sucede totalmente lo contrario la trayectoria de expansión del precio cambia su forma al identificar que las expectativas que tienen los individuos en una economía hacia el futuro con respecto al precio futuro  $(1+r)$  son mucho más grandes, lo cual, hace que la conducta de los agentes se inicie en aplazamientos del consumo de hoy para darle paso al ahorro con miras a obtener un consumo futuro más grande

## **2. CONCEPTO KEYNESIANO Y POSTKEYNESIANO DE LA TASA DE INTERES**

La tasa de interés para la teoría económica Keynesiana y postkeynesiana es un fenómeno estrictamente monetario y no real como lo expresaba la teoría clásica y neoclásica.

La tasa de interés es concebida bajo la teoría keynesiana como la remuneración que reciben los individuos al desprenderse de la liquidez; fenómeno que, tiene que ver con el uso del dinero.

Cuando la teoría Keynesiana examina la tasa de interés la traslada directamente a explicar el comportamiento del mercado monetario; sin embargo, ésta considera que su desempeño dentro del mercado debe estar regulado por la autoridad monetaria, de tal manera que una disminución de ella contribuya a aumentar la inversión, y por consiguiente la demanda agregada.

## **3. VISIÓN FINANCIERA DE LA TASA DE INTERES**

La visión financiera de la tasa de interés presenta dos enfoques: modelo consumo hoy y modelo consumo más tarde.

- **Modelo consumo hoy:** El modelo consumo hoy parte de la premisa que los intereses se consumen o se pagan en el periodo. Veamos a continuación el modelo hoy a través de un ejemplo:

VISION	MODELO CONSUMO HOY				
	<p><math>P=100</math></p> <p><math>r= 2\%</math> mensual</p> <p><math>n= 3</math> meses</p>				
	<b>n</b>	<b>Co</b>	<b>Intereses Causados</b>	<b>Intereses pagados</b>	<b>Cm</b>
	0	100,00	-	-	
	1	100,00	2	2	
	2	100,00	2	2	
	3	100,00	2	2	106,00
	<p><b><math>Cm= Co + Algo (Interés)</math></b></p> <p><b><math>Cm= 100+6= \\$106,00</math></b></p> <p><b>Co= Consumo hoy, Cm= Consumo mañana</b></p> <p><b><math>r= I/Co</math></b></p> <p><b><math>r= 6/100= 6\%</math> trimestral</b></p>				
<b>ENFOQUE FINANCIERO</b>	TASA NOMINAL				
<b>ENFOQUE MATEMATICO</b>	<p><b>PROPORCION</b></p> <p>Multiplicación y División ( * y / )</p>				

En el cuadro se puede observar que el modelo consumo hoy utiliza como enfoque financiero el concepto tasa nominal que es definida financieramente como la tasa de referencia ó la tasa del negocio.

El concepto matemático asociado es la proporción ( \* / )



En el modelo consumo hoy los intereses se causan y se registran en el periodo no generándose procesos de capitalización debido a que en este sistema los intereses se cancelan dentro del período no dando lugar a procesos de reinversión.

- **Modelo consumo más tarde:** El modelo consumo más tarde utiliza el concepto de equivalencia ó capitalización de los intereses; para tal efecto a continuación se explicita el modelo de la siguiente manera:

VISION	CONSUMO MAS TARDE				
	<b>P=100</b> <b>r= 2% mensual</b> <b>n= 3 meses</b>				
	<b>n</b>	<b>P</b>	<b>intereses causados</b>	<b>Abono a Capital</b>	<b>F</b>
	0	100,00	-	-	100,00
	1	100,00	2	2	102,00
	2	100,00	2,04	2,04	104,04
	3	100,00	2,08	2,08	106,12
$F = P + I$ $F = 100 + 6,12 = \$106,12$ $r = I/P$ $r = 6/100 = 6,12\% \text{ trimestral}$					
<b>ENFOQUE FINANCIERO</b>	TASA EFECTIVA				
<b>ENFOQUE MATEMATICO</b>	<b>EQUIVALENCIA</b>				
	Potenciación ( $\wedge$ )				

El enfoque del modelo consumo más tarde se basa en el concepto financiero: capitalización de los intereses, que no es más que la expresión de la Tasa efectiva cuya característica matemática se basa en el concepto de potenciación ( $\wedge$ ) tal como se refleja en el recuadro anterior

---

En el enfoque descrito se puede visualizar que el 2% es equivalente al 6,12% trimestral y no al 6% trimestral, ya que, el 6% maneja como concepto financiero la proporción-tasa nominal-, mientras que el modelo consumo más tarde maneja el concepto potenciación o equivalencia en términos financieros.

El modelo consumo más tarde explicita el principio de capitalización atado al concepto abono de interés, que es el carácter diferenciador en el modelo consumo hoy que explicita el pago de intereses mediante su cancelación.

### **EQUIVALENCIA DE TASAS DE INTERES BAJO EL SILOGISMO ECONOMICO:**

Encontrar la tasa equivalente del 24% MV (mes vencido) a MA (Trimestre anticipado)

La tasa del 24% MV es una tasa nominal que liquida o capitaliza intereses mensualmente; por lo tanto la tasa que se desea buscar es la tasa periódica ó la tasa contable o la tasa de registro, la cual se calcula de la siguiente manera:

$$R = (0.24/360) * 30 = 0.02 \text{ ó } 2\%$$

**R= TASA DE REGISTRO EN LIBROS**

La tasa de interés siempre viene anualizada, por lo tanto se requiere dividirla por un año con el fin de determinar la tasa diaria, y encontrar la tasa periódica para los 30 días, que en este caso es del 2% mensual. Una vez determinada la tasa, el contador procede a registrar en sus libros la tasa del 2% mensual, más no la tasa del 24% MV, debido a que es la tasa de negociación:

Al determinar la tasa de registro podemos efectuar el siguiente silogismo económico elaborando un flujo de caja:

Si una persona solicita un crédito bancario hoy es decir (Consumo hoy), la entidad financiera le desembolsa el dinero y al finalizar el período tendrá que desembolsar el causante más los intereses (1+ algo)

El silogismo se construye de la siguiente manera:

---

Situación inicial vencida 1 → 1.02  
Situación hipotética anticipada → 1

Conforme al silogismo se puede ver, que al adquirir un crédito bajo la modalidad vencida, al finalizar el período necesariamente se debe cancelar el capital más los intereses; pero si el crédito se solicita bajo la modalidad anticipada, la pregunta sería ¿cuánto es el dinero que la entidad financiera desembolsa si otorga un crédito bajo la modalidad anticipada? La respuesta sería la siguiente:

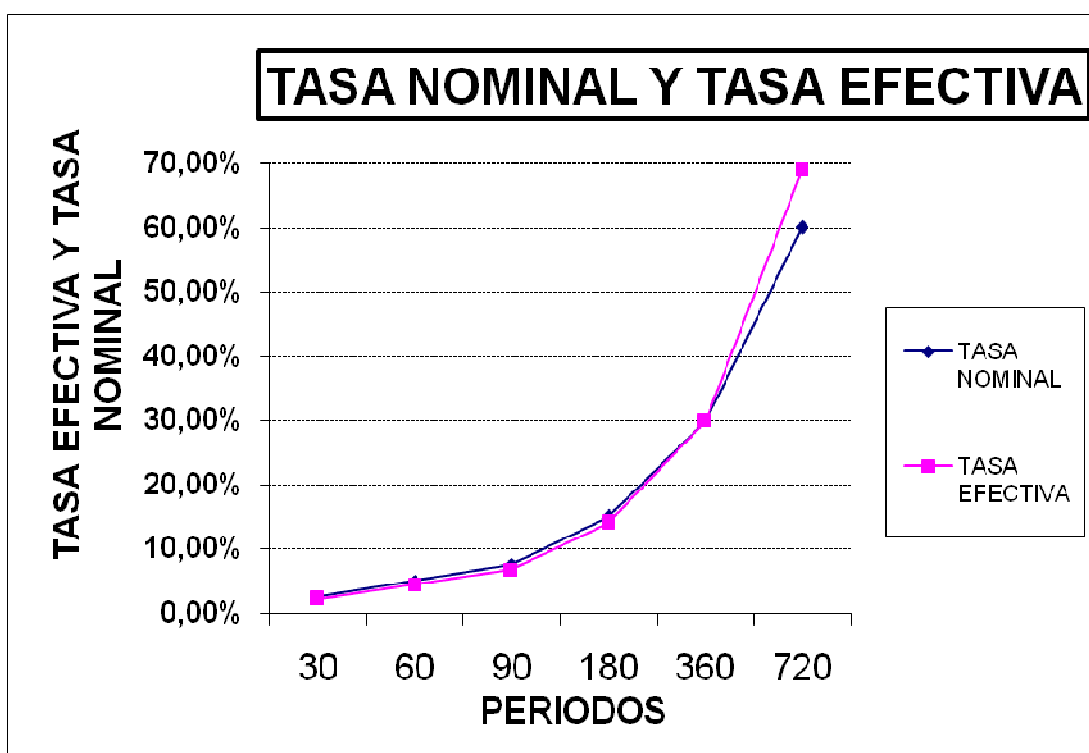
Si por cada peso (\$1.00) que se debe desembolsar a una tasa del 2% mensual, se debe cancelar al vencimiento (\$ 1.02) vencido, anticipadamente significaría (1/1.02) es decir que , si la entidad desembolsará mensualmente anticipadamente entregaría a su deudor (\$ 0.9803), lo cual implicaría por concepto de interés 1.97% (1-0.9803)

La tasa nominal para un interés del 1,97% anticipada sería el siguiente:

$$\frac{0.0197 * 360}{30} = 23.64\% \text{ T.A}$$

## DIFERENCIACION ENTRE LA TASA EFECTIVA Y TASA NOMINAL

En el siguiente gráfico se puede observar lo siguiente:



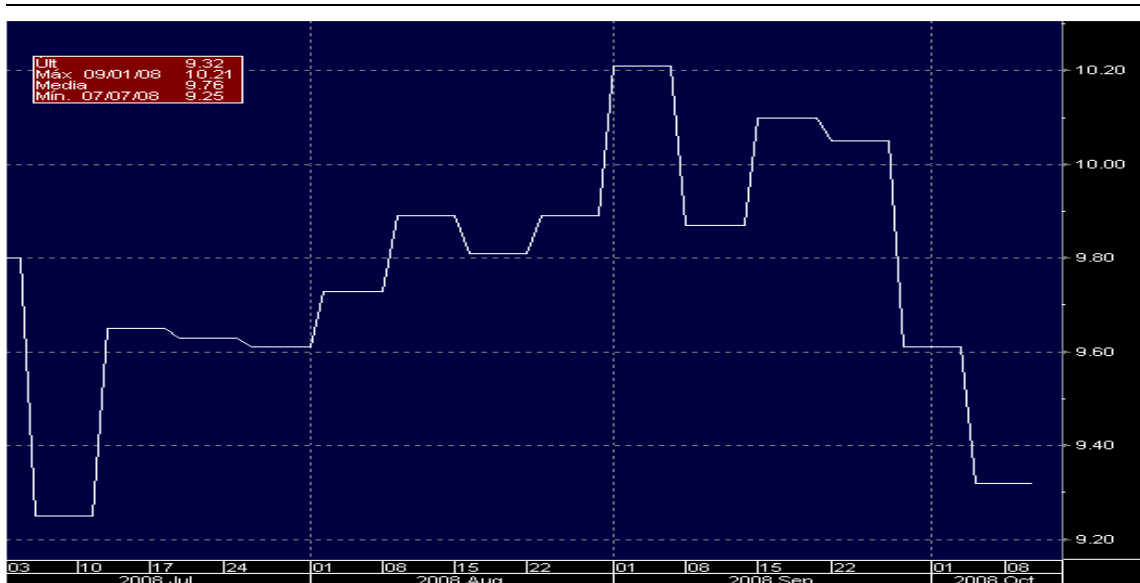
Que la tasa para periodos iguales a un año la tasa efectiva es igual a la tasa nominal; para periodos menores a un año la tasa nominal es mayor que la tasa efectiva; y para periodos mayores a un año la tasa efectiva es mayor que la tasa nominal

### DIFERENTES TIPOS DE TASA EN EL MERCADO FINANCIERO

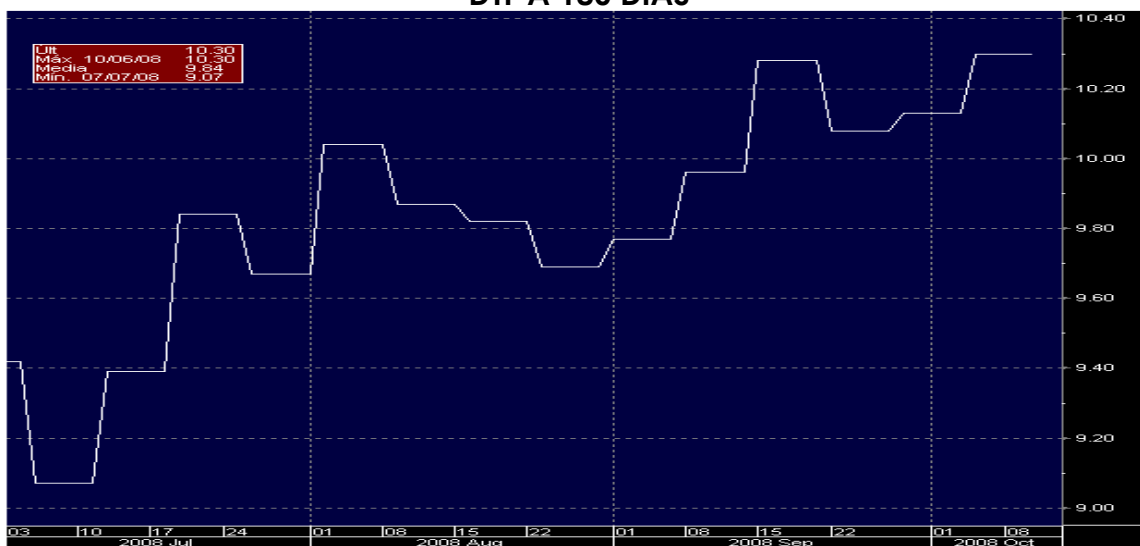
En el mercado financiero se encuentra diferentes tipos de tasas que expresan los conceptos de tasa nominal-concepto proporción-y tasa efectiva -concepto potenciación ó equivalencia-

En el siguiente cuadro se visualiza el comportamiento de la DTF (Depósitos a término fijo) para 90 días la cual está expresada en términos efectivos; sin embargo la costumbre en los negocios es expresarla en términos nominales

#### DTF A 90 DIAS



### DTF A 180 DIAS

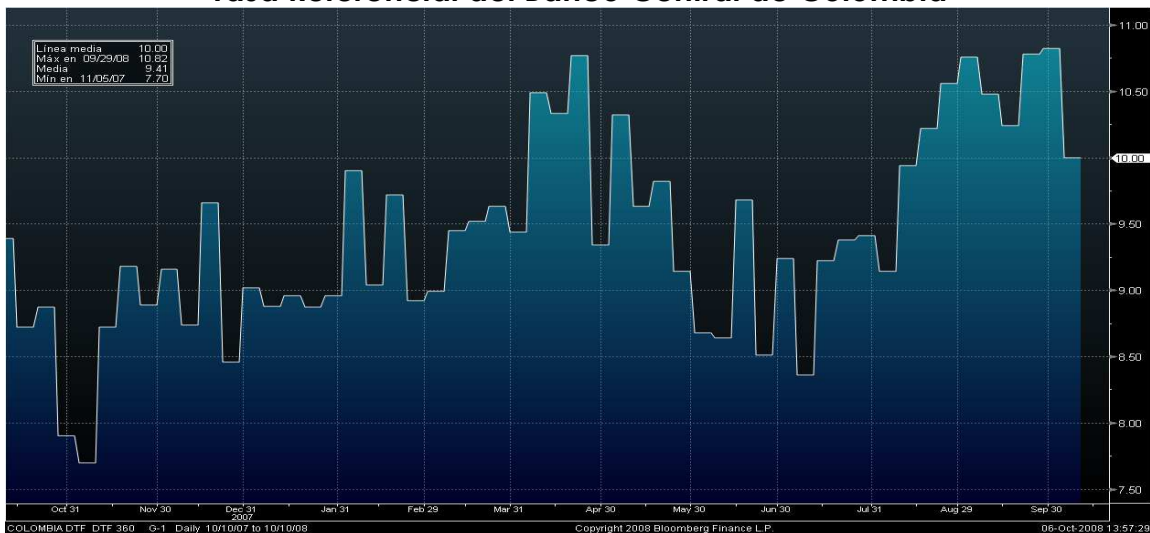


### DTF A 360 DIAS

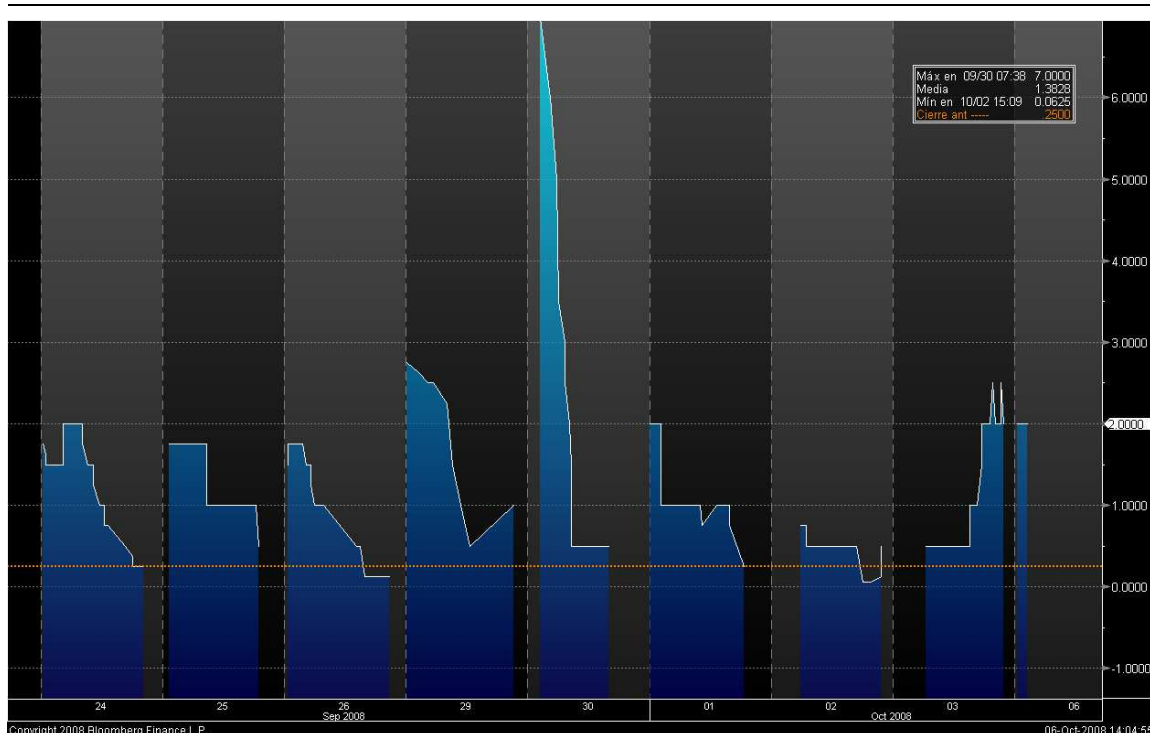


Se encuentra el mercado tasas referenciales de los Bancos Centrales para intervenir el mercado monetario veamos algunas de ellas:

### Tasa Referencial del Banco Central de Colombia



Tasa Referencial de la FED "Banco Central de Estados Unidos"



De acuerdo con lo descrito anterior la aplicación de los conceptos tasa nominal y tasa efectiva se puede aplicar desde diferentes puntos de vista:

- La lectura que hace los bancos centrales en su tasa de referencia (visión macroeconómica)
- La aplicación de los conceptos en la elaboración de productos financieros (Visión microeconómica)

## **VISION INTERNACIONAL DE LA TASA DE INTERES**

La concepción económica y financiera de la tasa de interés ha jugado un papel cada vez más preponderante en la economía internacional, toda vez que en el lenguaje de los negocios, su nivel de actuación es cada vez más grande, se le ve en escenarios de la política monetaria cada vez más decisivos sobre sus efectos no solamente en las variables estrictamente de carácter monetario sino real.

En los negocios, su papel ha sido cada vez más protagónico en donde el grado de permanencia del capital como su profundidad ha sido liderado por el comportamiento de las tasa de interés y no por el comportamiento del capital per se.

La lectura de los mercados hoy en día incorporan la tasa de interés en todas las decisiones de índole económico y financiero. Hoy en día la vemos jugando un papel importante a la hora de determinar el grado de atracción que tiene un país de convocar capitales foráneos.

Uno de los mercados que más ha aprovechado la dinámica de las tasas de interés es el mercado de deuda pública de los países emergentes, quienes en los últimos años han acudido a los mercados internacionales a buscar recursos frescos.

Cuando un inversionista desea mover su capital se enfrenta a un portafolio de servicios de esta naturaleza:

### Mercado Monetario

MERCADOS MONETARIOS DE EEUU												17:14:14	
16:15 FONDOS FED		LETRAS REND/PRECIO				EURO\$DEP		INVERSO		REPO			
BID/ASK	0.20000 0.23000	4W	0.13	0.00	0.14	0.13	3M	0.3200 0.4000	0/N	0.29	0.14		
LST/OPEN	0.20000 0.21000	3M	0.15	0.00	0.16	0.15	6M	0.4200 0.5500	1S	0.26	0.11		
HIGH/LOW	0.23000 0.10000	6M	0.23	0.00	0.24	0.23	1A	0.8000 1.1000	2S	0.27	0.12		
		1Y	0.38	0.00	0.38	0.37			1M	0.27	0.12		
<b>DJIA</b>	<b>11008.61</b>	<b>-158.71</b>	<b>S&amp;P 500 FUT</b>	<b>1183.40</b>	<b>-21.90</b>	<b>CCMP</b>	<b>2461.19</b>	<b>-50.73</b>	<b>CRB</b>	<b>277.71</b>	<b>2.42</b>		
BONOS RND/BID/ASK/CAMBIO				PC DEALER		FUT 90D EUR\$		FONDOS FED		LIBOR			
1 04/30/12	0.960	100-02	100-02+	02+	15D	0.230	JUN	99.5300	ABR	99.80	1S	0.26625	
1 3/4 04/15/13	1.484	100-24	100-24+	05	30D	0.250	SEP	99.3900	MAYD	99.79	1M	0.28000	
2 1/2 04/30/15	2.416	100-12	100-12+	09	60D	0.290	DIC	99.1750	JUN	99.77	2M	0.31625	
3 5/8 02/15/20	3.653	99-23+	99-24+	18+	90D	0.330	MAR	98.9000	JUL	99.75	3M	0.34656	
4 5/8 02/15/40	4.517	101-23	101-24	1-05+	120D	0.380	JUN	98.5900	AGO	99.74	4M	0.39719	
					180D	0.470	SEP	98.2750	SEP	99.71	5M	0.45583	
TIPO DE CAMBIO		Key Rates		Swaps		Fut nota 10añ		MBS de 30 años					
JPY	93.8500	Prime	3.25	3A	1.734	CBT		117.29	15	GNMA 4.5	101-17	101-18	06
EUR	1.3295	BLR	2.00	5A	2.609	CRUDO				GOLD 4.5	100-21	100-22	00
GBP	1.5273	FDTR	0.25	10 AÑOS	3.659	NYM WTI		86.15	0.98	FNMA 4.5	100-26	100-27	07
CHF	1.0777	Descuento	0.75	30A	4.286								
CAD	1.0178												
Fecha Hora	Evento			Sondeo	Efectivo	Previo	Revisado						
4/30 7:30	US	1)	PIB QoQ (anualizado)	1Q A	3.3%	3.2%	5.6%	--					
4/30 7:30	US	2)	Consumo personal	1Q A	3.3%	3.6%	1.6%	--					
4/30 7:30	US	3)	Índice de precios del PIB	1Q A	0.9%	0.9%	0.5%	--					
4/30 7:30	US	4)	PCE principal (QoQ)	1Q A	0.5%	0.6%	1.8%	--					
Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 3048 4500 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852 2977 6000													
Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2010 Bloomberg Finance L.P. SN 210102 G564-14-0 30-Apr-2010 17:14:14													

Fuente: Bloomberg

La información de los mercados en lo referido a la tasa de interés explicita un portafolio de papeles que van desde títulos valores tanto de orden local como internacional en donde la tasa de interés define el grado de apetito a la hora de invertir.



En el recuadro anterior, la tabla corresponde al mercado monetario estadounidense en donde el papel más apetecido a nivel norteamericano lo constituye un bono del tesoro americano de fecha de vencimiento 15 de febrero de 2020 con tasa de negociación del 3,65%. El papel descrito es el termómetro de comparación con los papeles de los papeles emergentes e incluso marca el nivel de riesgo de un país.

Otro de los indicadores de tasa de interés que se encuentra inmerso en el mercado de valores es el índice bursátil de cada país, que en el caso de las economías emergentes viene dado a través del siguiente recuadro:

### Mercados emergentes

<HELP> para explicación												CurrencyEMMV					
95) Mercados			96) Notic			Variac			% 1 día			Mercados de países emergentes					
WTR<GO>	Indice primario accs		Divisa		JSD	CDS	(CMAN)	Bono	5 añ	Tipo int	CP						
País ↓	Valor	Hora	%Var	Valor	Hora	%Var	5 añ	Hora	%Var	Rnd	Hora	Var	Tipo	Hora	%Var		
1) Asia																	
5) China	2870.61	2:15	+08	6.8252	4/30	-0103	66.01	15:30	+1.63	2.529	04:53	-123	1.60	22:09	+00		
6) Corea del	1741.56	4:03	+76	1111.95	4/30	.12	87.87	15:30	+2.48	4.291	04:53	-008	2.45	4/30	+00		
7) India	17558.71	5:30	+32	44.3575	4/30	-3482				7.426	05:47	-078	4.82	4/30	-02		
8) Malasia	1346.38	4:05	+79	3.1898	4/30	.1193	85.52	15:30	+2.18	3.600	04:01	-010	2.65	22:00	+00		
9) Taiwán	8004.25	0:46	-62	31.3280	4/30	-1020				1.127	17:13	+117	.52	22:00	+00		
2) Europa del Este																	
10) Hungría	24764.76	9:36	+16	202.44	4/30	.73	193.79	15:30	+1.06	5.895	12:21	+068	5.24	4:00	+01		
11) Polonia	43295.17	9:40	+61	2.9546	4/30	.1295	104.43	15:30	+2.25	5.100	12:21	-013	3.76	4:21	+00		
12) República	1276.00	9:58	-07	19.2736	4/30	.2810	75.54	15:30	-1.29	2.591	12:21	-029	1.06	4:08	+02		
13) Rusia	1436.04	9:45	-1.31	29.2224	4/30	-0592	145.11	15:30	-4.6	7.030	12:05	+010	4.39	3:46	-04		
14) Turquía	58959.10	9:37	+44	1.4896	4/30	.3923	170.17	15:30	-2.60	9.725	16:00	-033	7.36	3:25	+00		
3) Latinoamérica																	
15) Argentina	2396.27	15:00	+04	3.8875	4/30	.1804	848.23	15:30	+2.91				10.55	4/30	+00		
16) Brasil	67529.73	15:15	-66	1.7395	4/30	.6655	123.04	15:30	+1.40	3.625	15:59	+131	9.90	15:59	-02		
17) Chile	3865.45	15:13	+39	519.25	4/30	N.A.	85.18	15:30	-86	5.746	17:06	+014	.57	4/30	+00		
18) Colombia	12512.61	13:00	N.A.	1956.90	4/30	-13	144.43	15:30	+2.87	8.062	17:06	-066					
19) México	32687.32	15:08	-53	12.3113	4/30	.8639	115.60	15:30	+50	3.652	17:06	+033	5.02	12:35	-03		
4) Oriente Medio/África																	
20) Arabia Sau	6867.97	4/28	-64	3.7501	4/30	.0013	70.38	15:30	+79				.73	4/29	+00		
21) EAU - Dub	1739.88	4/29	+1.50	3.6730	16:01	.0027	414.57	15:30	-7.78	7.263	11:56	-060	2.28	4/29	+00		
22) Israel	1164.23	4/29	-1.83	3.7314	16:28	-0013	109.21	15:30	+36	4.000	04/29	-020	1.72	4/28	-01		
23) Sudáfrica	28635.76	10:00	-28	7.3872	4/30	.1858	131.55	15:30	-2.29	7.760	12:21	-016	6.60	4:00	+00		

Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 3048 4500 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852 2977 6000  
 Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000  
 Copyright 2010 Bloomberg Finance L.P.  
 SN 210102 6564-14-0 30-Apr-2010 17:13:44

Fuente: Bloomberg

En el recuadro tomado de la plataforma bloomberg se puede visualizar el comportamiento de la tasa de interés en diferentes mercados: mercado bursátil, credit default swap, bonos de deuda pública y la tasa de interés de corto plazo.

En la lectura de los mercados de economías emergentes el grado de la tasa de interés implícita en estos mercados, es muy marcada su diferencial en las tasas de corto plazo en donde por ejemplo Argentina es la que mayor rentabilidad ofrece con una variación porcentual del 10% en tanto

---

que en el mercado bursátil los puntos que ofrece cada bolsa para un día de jornada su nivel de rentabilidad oscila entre un 0,6% y 1% con excepción de algunas bolsas que tienen mayor grado de dependencia con la bolsa norteamericana como es el caso colombiano, cuyo grado de correlación se encuentra en un 65%.

En los negocios que se efectúan en el sector real de la economía, los inversionistas siempre miran el riesgo país, el cual actualmente está muy ligado al comportamiento de los credit default swap (credit default swap son pólizas de seguro creadas con el fin de medir el riesgo ante una eventual cesación de pagos ya sea por parte de una empresa o un gobierno), que se han convertido en un instrumento, que ha venido desplazando al EMBI como indicador de riesgo.

La Tasa de interés a nivel internacional no solamente expresa el costo del dinero como lo explicita las diferentes teorías económicas ya sea enfocándolo desde el punto de vista real o monetario, sino que en los mercados financieros la tasa de interés explicita los niveles de riesgo, la cual se encuentra atada a los diferentes portafolios de inversión que se negocian en el contexto global.

## **CONCLUSION**

Cuando se aborda el estudio de las tasas de interés se mira descontextualizado sin que exista una mirada integral de su concepto que va desde la visión teórica hasta llegar a los mercados en donde se hace explícito su interpretación.

La visión clásica, neoclásica, keynesiana, postkeynesiana así como la mirada neoliberal del concepto tasa de interés se puede sintetizar de la siguiente manera:

## CONCEPCION ECONOMICA Y FINANCIERA DE LA TASA DE INTERES

VISION PRACTICA	VISION	VISION NEOCLASICA DE LA TASA DE INTERES				VISION KEYNESIANA Y POSTKEYNESIANA					
	PRAXIS FINANCIERA	MODELO CONSUMO MAS TARDE				MODELO CONSUMO MAS TARDE					
		P=100 r= 2% mensual n= 3 meses				P=100 r= 2% mensual n= 3 meses					
		n	Co	Intereses Causados	Intereses pagados	Cm	n	P	intereses causados	Abono a Capital	F
		0	100,00	-	-		0	100,00	-	-	100,00
		1	100,00	2	2		1	100,00	2	2	102,00
	2	100,00	2	2		2	100,00	2,04	2,04	104,04	
3	100,00	2	2	106,00	3	100,00	2,08	2,08	106,12		
	$C_m = C_o + \text{Algo (Interes)}$ $C_m = 100 + 6 = \$ 106,00$  $r = I/C_o$ $r = 6/100 = 6\% \text{ trimestral}$				$F = P + I$ $F = 100 + 6,12 = \$106,12$  $r = IP$ $r = 6/100 = 6,12\% \text{ trimestral}$						
ENFOQUE FINANCIERO	TASA NOMINAL				TASA EFECTIVA						
ENFOQUE MATEMATICO	PROPORCION				EQUIVALENCIA						
	Multiplicación y División (* y /)				Potenciación ( ^ )						

La integración teórica con la práctica permite visualizar cual es la aplicación que la dan los mercados a los dos conceptos (tasa nominal y tasa efectiva) en el mercado ya sea desde una mirada microeconómica : Visión neoclásica y clásica (concepto tasa nominal: proporción) a una mirada Keynesiana y postkeynesiana a la tasa de interés (concepto equivalencia).

De otro lado, el concepto de tasa de interés a nivel internacional esta muy referido al comportamiento de los papeles que se negocian en los mercados, es así como, la lectura de los papeles viene implícito la tasa de interés que refleja el grado de apetito de los inversionistas, pero que sin embargo viene condicionado al desenvolvimiento del riesgo país, que hoy en un mundo globalizado viene medido por los credit default swap que simplemente marcan el diferencial entre los rendimientos otorgados por una país emergente versus los rendimientos otorgados por los bonos del tesoro americano principalmente relacionado al título de vencimiento a 10 años el bono norteamericano de fecha de maduración 15 de agosto de 2020.

Finalmente la lectura de los negocios se realiza en una visión proporcional, pero que en la toma de decisiones debe ser exponencial, ya que en el

---

mundo de los negocios se busca determinar el grado de equivalencia entre diferentes alternativas de inversión como los niveles de riesgo asociados a la misma, cuya información proviene del diferencial de tasa de intereses entre países principalmente con Estados Unidos.

## **BIBLIOGRAFIA**

Leroy, Miller: "Microeconomía". Mc Graw Hill 2000

Gitman, Lawrence J. (2000), Principios de Administración Financiera, 9th edición.

Baca Currea, Guillermo (2000), Ingeniería Económica, 6th edición, Bogotá, Fondo Educativo Panamericano"

## **CIBERGRAFIA**

Bloomberg Financial

---

*\*Las opiniones emitidas en este documento son responsabilidad de sus autores.*

*\*\*Coordinador del Proyecto Bloomberg – Universidad Santo Tomás de Colombia.*