

¡¡UN ANÁLISIS ABIERTO!! LA CURVA DE YIELD

La curva de Yield es un indicador económico que puede anticipar los comportamientos de los ciclos económicos de manera general y particularmente las fases de recesión que estos contienen. Esta curva, refleja la diferencia entre las tasas de interés de corto y largo plazo de los bonos del estado, es decir la deuda que emite un país. Cuando las tasas de interés de corto plazo, son más bajas que las de largo plazo, la curva tiene una forma ascendente, lo que significa que la economía está en su fase de crecimiento. Cuando las tasas de interés de corto plazo, son más altas que las de largo plazo, la curva descende, lo que implica que las expectativas de los inversores en la economía son pesimistas, no hay confianza en su dinámica.

En el mundo de los economistas, la curva de Yield, es un poderoso indicador que señala que la economía está próxima a una recesión, si las tasas de corto plazo, son más altas que las de largo plazo. En las últimas siete recesiones ocurridas en Estados Unidos, ocurrió exactamente lo señalado, según un estudio realizado por Campbell Harvey docente de la Universidad de DuKe.

En Bolivia, el uso de este indicador es restringido, ya que desde el 2015, el estado no brinda información sobre el comportamiento de los bonos de corto plazo, habría que analizar las razones por la cuales no se brinda información o en último caso la no emisión de los mismos como instrumento de deuda del estado boliviano. Consideramos que este hecho se constituye en un reto para la investigación por parte de los docentes de Macroeconomía de nuestra Carrera y estamos seguros que en futuros boletines tendremos valiosos aportes de parte de ellos.

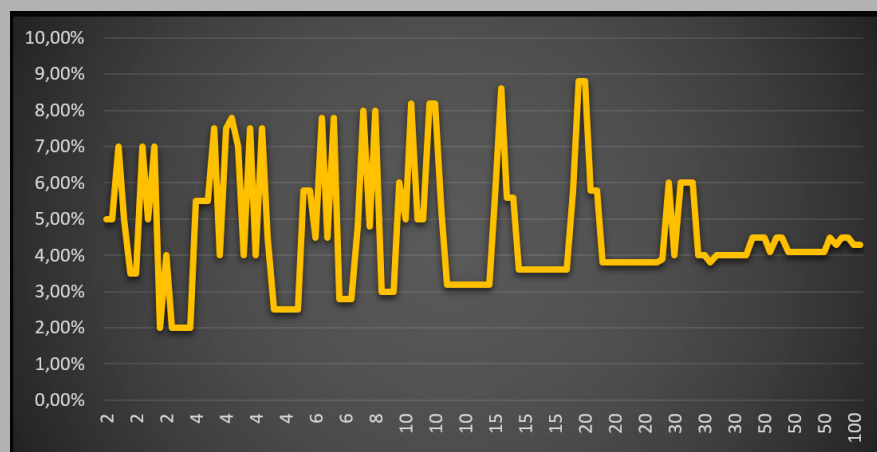
Sin embargo se ha realizado un esfuerzo para investigar el comportamiento de la curva, tomando un tiempo de 15 años, es decir un análisis de mediano y largo plazo, lo que presentamos a continuación:

Las gráficas descritas presentan un consolidado según datos observados de los bonos del estado, basados en el sistema de datos del Banco Central de Bolivia; el periodo de análisis abarca quince años, además se establece un periodo de corte para siete años.

Según la base de datos del Banco Central de Bolivia se observa que no se cuenta con información acerca de los Bonos del Estado a corto plazo, mismo, cuenta con información solo hasta el año 2014 para un plazo de 2 años y hasta el 2016 para un plazo de 4 años, se deja abierto el análisis en el caso de que no se haya emitido desde dichas fechas bonos de corto plazo lo cual tendría ciertas repercusiones y motivos económicos y/o de política económica.

Para una aplicación efectiva de la curva de Yield, es importante contar con información de las tasas de corto y largo plazo por lo menos de tres meses, lo aconsejable es trabajar con cinco meses, el mismo como resultado nos muestra una curva de rendimiento que predice una posible recesión económica, ante la ausencia de datos las gráficas fueron trabajadas según las tendencias de los valores observados:

Curva de Yield – Datos generales descriptivos – Valores observados (Bonos del estado, Corto y Largo Plazo)



Fuente: Elaboración propia con base a la base de datos del Banco Central de Bolivia

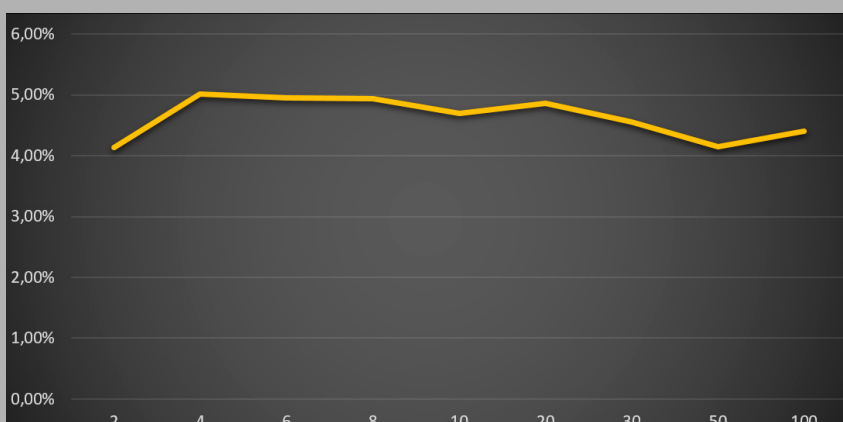
En quince años se observa fluctuaciones severas en los bonos del estado a corto plazo, los de medianos plazos menos fluctuantes que las de corto plazo, los bonos de largo plazo presentan una situación menos fluctuante en quince años.

La Curva de Yield de los Bonos del Estado Plurinacional de Bolivia, presenta una comparación en el eje de las ordenadas sobre tasas de los bonos ofertados, y en las abscisas describe los plazos de los Bonos del Estado a Corto, mediano y largo plazo.

Los bonos de corto plazo de 2 años entre 2004 al 2014, año en que se tiene el registro último, presentaron oscilaciones que llegaron hasta al 7% en el año 2006, 2008 y 2009; y culminó con una tasa del 2% al 2014 una de las más bajas comprendidas desde el año 2010; en cuanto al plazo de 4 años el año 2007 registró la mayor tasa de 7,80%, y el 2008 y 2009 con 7,50%, a partir del año 2002 al 2016 tuvo un decremento considerable al 2.50%.

En cuanto a las tasas de largo plazo, la de 10 años registró una tasa del 8,20% el año 2008 y 2009, decrecentándose al 3,20% en los periodos de 2011 al 2019; según el plazo de 20 años los años 2009 y 2010 presentaron las más altas llegando a 8,80% y 5,80% respectivamente, a partir de dicho año al 2019 la tasa cayó a 3,80%; en lo que respecta el plazo de 30 años, el año 2010 presenta mejores tasas del 6%, al año 2019 cayó al 4%; el plazo de 50 años tiene un comportamiento regular entre tasas del 4,10% y 4,50%, al igual que la tasa de 100 años que se sitúa entre 4,30% y 4,50%.

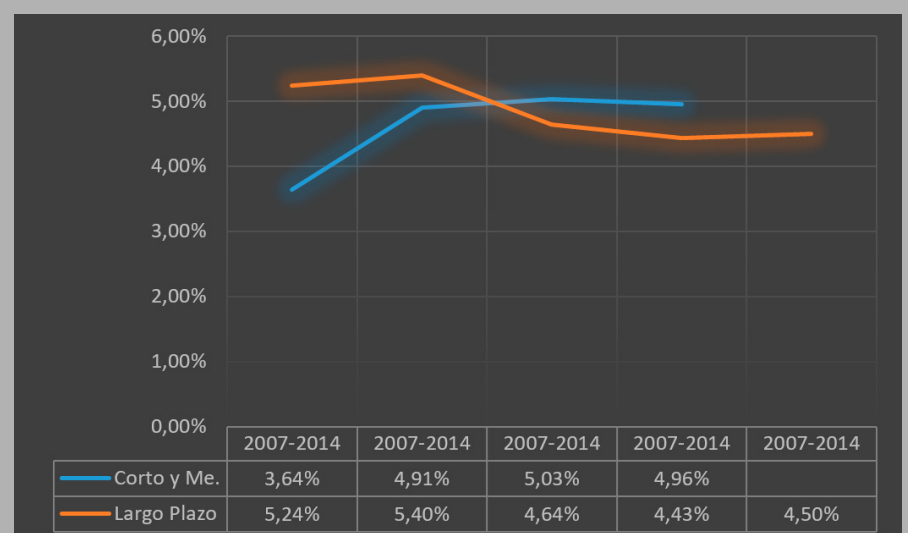
Curva de Yield - Datos generales descriptivos (Bonos del estado, corto, mediano y largo plazo - promedios)



Fuente: Elaboración propia con base a la base de datos del Banco Central de Bolivia

Según los datos proporcionados por el Banco Central, en 15 años la curva de Yield en cuanto a los rendimientos tendría una curvatura irregular con tendencia horizontal, en promedio, el plazo de 4 años (corto plazo) presenta del 2004 al 2016 el mayor porcentaje en cuanto a tasas situándose en 5,02%; si consideramos a esta los plazos de 6 y 8 años vemos que el promedio de sus porcentajes es de 4,96% y 4,94% respectivamente en un periodo del 2004 al 2016, a partir de dicho año no se registran y se carece de datos en cuestión a los bonos del estado de corto y mediano plazo; sin embargo haciendo una comparación de estos periodos observamos que en promedio estas tasas superan a los de largo plazo; los bonos con un plazo de 10 años llegaron a una tasa promedio de 4,69% entre 2007 al 2019; las de 20 años a 4,87% del 2009 al 2019; en cuanto al plazo de 30 años se situó en una tasa promedio de 4,56% entre los años 2009 y 2019, los de 15 años llegaron a una tasa del 4,15% entre el 2014 y 2019 y finalmente los bonos de 100 años alcanzaron una tasa promedio de 4,40% entre los años 2014 y 2017.

Curva de Yield-Datos descriptivos (periodos de corte 2007 - 2014)



Fuente: Elaboración propia con base a la base de datos del Banco Central de Bolivia

No se cuenta con una justificación del porqué no se emitieron bonos de corto plazo, y si el estado lo hizo no se tiene información en la base de datos del Banco Central de Bolivia; de esta manera se establecieron periodos de análisis del 2007 al 2014, donde se trabajó según valores observados, tanto las tasas de corto plazo mediano plazo y largo plazo presentaron sus mayores bondades entre los años 2007 y parte del 2010 las tasas de corto plazo eran menores a las de largo plazo lo cual sugiere un nivel aceptable en la economía de un país con tasas de 3,64% y 5,24% de corto y largo plazo respectivamente.

Para finales del 2010 y los años 2011 al 2014, el panorama cambio desfavorablemente para nuestra economía; en los últimos meses del año 2010 y todo el periodo del año 2011; las tasas de corto plazo comprendida en 4 años se situó en 4,91% respecto a las de largo plazo situándose en 5,40%, es decir se tuvo un ascenso mayor de las tasas de corto plazo. La brecha entre ambos periodos de corto y largo plazo tuvo una significancia con los plazos de mediano plazo mismo que hizo que ambas curvas tengan intersección llegando a 5,03% en las tasas de mediano plazo y a 4,64% en las de largo plazo, a partir de dicho periodo entre el 2007 al 2014 la tasa de mediano plazo se decrementó a un ritmo más desacelerado que las de largo plazo.

Apreciaciones Finales.-

Al considerar un análisis de quince años de las tasas en cuanto a los bonos a corto, mediano y largo plazo, podemos concluir que las tasas de corto plazo hasta el año 2016 en plazos de 2 y 4 años (años en las que se tiene datos), se encuentran por encima de las tasas de largo plazo por lo cual en términos de financiamiento e inversión Bolivia en 15 años no fue atrayente a inversionistas extranjeros.

El análisis queda abierto de las razones del porque las tasas de corto mediano y largo plazo se decrementaron a partir del año 2012 principalmente, a un ritmo acelerado en las de largo plazo.

A partir del 2017 no se cuenta con información respecto a los plazos de corto y mediano plazo, despierta la disyuntiva de saber si efectivamente no se emitieron bonos de esta naturaleza, en el que caso que así fuera, se debe de realizar un mayor análisis de las causas del porque no se emitieron desde hace tres años bonos de corto y mediano plazo; bajo estas circunstancias no se puede afirmar si Bolivia ahora es atrayente a Inversionistas porque no hay un parámetro de comparación, basarse solo en las tasas de largo plazo sería emitir resultados sesgados.

Análisis realizado por:

Lic. MBA. Marco Antonio Prieto Mérida

Lic. M.Sc. Cristian Calderón Collazos

Diseño y Diagramación

Boris Rodrigo Mansilla Hurtado

