

## TASA DE INTERÉS REAL Y LA CUENTA FINANCIERA Y DE CAPITALES EN PANAMÁ

El retorno neto esperado por un monto de inversión se le conoce como tasa de interés real la cual, a diferencia de la tasa nominal (de mercado), considera la pérdida de valor del dinero en el tiempo por los efectos de la inflación. De esta manera, una tasa de interés real alta y positiva, representa un incentivo para los ahorristas, quienes tratarán de sacar provecho de la situación sacrificando consumo en el presente para obtener mayor acceso a bienes y servicios en el futuro, siempre y cuando las condiciones sean estables. En el caso de las entidades financieras que basan su negocio en prestar dinero, la tasa de interés real representa el ingreso real esperado de la operación, en tanto que el agente que recibe el préstamo la interpreta como el precio de pedir dinero prestado. Cabe destacar que no existe un solo tipo de interés real, muy por el contrario, en el caso de la inversión o rubro de inversión cada uno tiene su propia tasa de interés, la cual dependerá de las condiciones del mercado y las consideraciones de riesgo que cada uno involucre, y representa su retorno esperado (ajustado por la inflación).

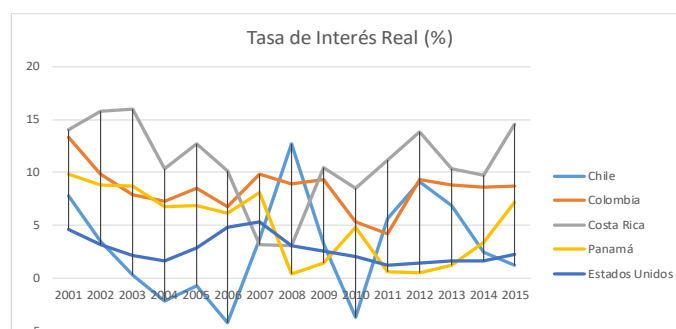
Para calcular la tasa de interés real, debe restarse a la tasa de interés nominal, el valor de la inflación. De esta manera se elimina el efecto de las variaciones de precios de la rentabilidad esperada por los propietarios de los capitales. Así, si por ejemplo un banco presta dinero a una tasa nominal de 7% y la inflación del período correspondiente es de 3%, la tasa de interés real o utilidad neta de la operación financiera será de 4% sobre el monto prestado.

Mientras más estable sea la tasa de interés real de una economía, mayor será el atractivo para los inversionistas que perciben señales de bajo riesgo sobre sus capitales. En macroeconomía, la tasa de interés es la principal herramienta de política monetaria de los países con esquemas de metas inflacionarias (control de la inflación es

uno de los principales objetivos). Al percibir señales de calentamiento de la economía, los encargados de la política monetaria elevarán el tipo de interés nominal para contener la demanda de dinero y tratar de controlar los brotes inflacionarios, pudiendo tener repercusiones sobre el ritmo de crecimiento económico, en tanto que en el escenario de que la actividad económica se esté estancando, la política será disminuir el tipo de interés nominal para incentivar la demanda de dinero y se reactive la actividad económica, pudiendo generar efectos adversos en cuanto a la inflación.

La historia inflacionaria de Panamá fue muy estable (con excepción de episodios puntuales en los años 70 y 80's) hasta mediados de la primera década del presente siglo, lo que implica que la tasa de interés real estuvo prácticamente alineada a la tasa nominal, misma que se comporta según lo que disponga la Reserva Federal de los Estados Unidos. Por tal motivo, la evolución reflejada en Panamá es mucho más estable que en otros países, donde la influencia de la inflación y los efectos de las acciones de política monetaria internas llevaron a una mayor volatilidad de la tasa, como se aprecia en el gráfico 1 para algunos países seleccionados.

Gráfico 1

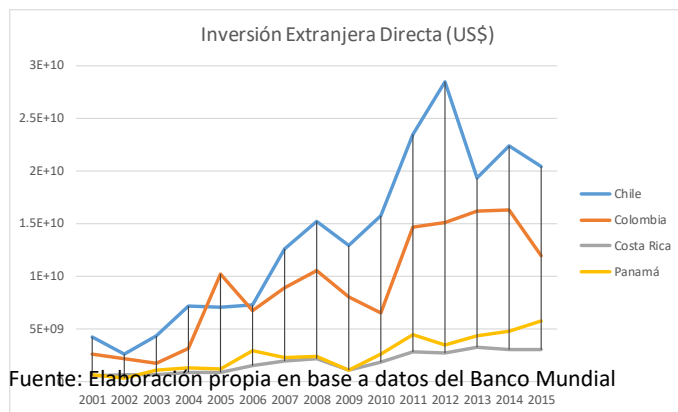


Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Mundial  
Esta situación de relativa estabilidad del tipo de interés real junto con un escenario macroeconómico estable y con



perspectivas positivas, incentivó la afluencia de capitales del exterior a la economía nacional, incrementando significativamente los montos de inversión extranjera directa (IED) con una tendencia positiva y estable a diferencia de otras economías, que, aunque siguen captando una importante proporción de IED, han presentado mayor volatilidad que en el caso de Panamá, líder en la región en términos per cápita. Ver gráfico 2.

**Gráfico 2**



Debido principalmente a los importantes flujos de capitales extranjeros que se han registrado en los últimos años, la cuenta financiera y de capitales de la Balanza de Pagos también ha reflejado un importante cambio de tendencia, lo que a su vez ha propiciado un mayor flujo de transacciones de bienes y servicios (Cuenta Corriente) que se traducen en mayor disponibilidad y variedad para los consumidores, al mismo tiempo que se fortalecen las relaciones comerciales con los socios extranjeros, abriendo paso a posibles destinos para las exportaciones locales. Sin embargo, debe dejarse claro que el aprovechamiento de las oportunidades para las exportaciones locales no está obligatoriamente ligado a la mayor disponibilidad de recursos o divisas provenientes del extranjero, sino más bien dependerá de los incentivos que se establezcan para que el sector productivo pueda direccionar sus actividades y adecuar sus procesos para alcanzar niveles competitivos que le permitan enviar los bienes y/o servicios producidos hacia el exterior.

El gráfico 3 muestra el saldo de la cuenta financiera y de capitales para los últimos años, donde se aprecia

claramente la tendencia positiva que ha sido posible gracias a tipos de interés reales positivos y estables, en un escenario global donde la mayoría de los principales países receptores de capitales extranjeros han enfrentado dificultades para garantizar los niveles de rentabilidad que usualmente exigen o esperan los inversionistas.

**Gráfico 3**



Con excepción del año 2009 (año de la crisis financiera internacional) el saldo de la cuenta financiera y de capitales de Panamá ha mantenido una fuerte tendencia positiva, la cual se equilibra dentro de la balanza de pagos con un mayor saldo en la Cuenta Corriente, producto de la importación de bienes y servicios del exterior (mecanismo automático de ajuste de los flujos de capitales), que representan un mayor dinamismo para la economía, al mismo tiempo que las distintas actividades económicas se ven incentivadas con la consecuente mayor demanda por trabajadores y por bienes y servicios locales, que derivan en mayor bienestar para la población.

En conclusión, es muy importante generar y mantener las condiciones macroeconómicas para que la tasa de interés real se mantenga atractiva para los inversionistas extranjeros, que identificarán oportunidades en las distintas actividades económicas y seguirán entrando los recursos necesarios del extranjero para que el crecimiento económico siga su tendencia positiva.

