

Verdades y mitos del endeudamiento en dólares

Adrián Fernández Rodríguez ¹

Resumen

La idea de este artículo es analizar los diferentes indicadores a tomar en cuenta al momento de optar por un endeudamiento en dólares. En este sentido se analiza si conviene o no endeudarse en dólares, y además, se explican las herramientas de análisis para tomar una decisión objetiva al respecto. Igualmente estas herramientas de análisis permiten ser utilizadas para determinar en qué casos debe procederse a colonizar una operación crediticia en dólares. Al final del artículo se dan varias conclusiones en las cuáles se analizan supuestos posibles que cambiarían el escenario actual, y a la vez recomendaciones muy seguras para tomar la decisión correcta en cuanto al tema del endeudamiento.

Descriptores

Devaluación / endeudamiento / liquidez / inflación / colones / dólares / financiamiento

Abstract

The main idea of this article is to analyze the different indicators to take into account when you are going to get a loan in dollars. In the same way its analyzed if it is convenient or not to take a loan in dollars, and also its explained the analysis tolls to take an objective decision. Also, these analysis tolls allow to be used to determine if it is convenient or not to change a loan in dollars into a loan in colones. At the end of the article some conclusions are given about different possible changes in the actual scenario, and also safer recommendations to take the right decision regarding contract debts.

Key Words

Devaluation / contracting debts / liquidity / inflation / colones (costa rican currency) / dollars / to finance

¹ Licenciado en Derecho. Abogado litigante, profesor universitario y asesor financiero. Postulante al título de Máster en Administración de Negocios con énfasis en finanzas. Correo electrónico: adrianlaw@arweb.com

I. Objeto de análisis

Con este artículo se busca analizar si es o no conveniente endeudarse hoy día en dólares, y en su caso, si ya este endeudamiento existe se analiza si conviene o no pasarlo a colones.

Tomando en cuenta que el mercado de operaciones en dólares es muy amplio, se toma como muestra para nuestro análisis los créditos en dólares de la Banca Privada destinados a vivienda.

Así las cosas, dentro de las variables en análisis se cuenta con: el índice subyacente de inflación del período 2001-2005, el tipo de cambio de venta del colón frente al dólar para el mismo período, y el promedio de las tasas activas bancarias para vivienda en el sector de la banca privada.

La idea es tomar estos datos como un antecedente histórico y así tomarlos como una posible proyección al futuro, claro está, mientras las condiciones de nuestra economía se mantengan más o menos similares a las actuales.

II. ¿De dónde vienen los dólares?

Como un punto interesante a analizar, y el cual sirve para entender mejor el tema en estudio, es determinar de donde y porqué se dan créditos en dólares en nuestro país.

Este proceso tiene sus orígenes en el mes de octubre de 1996, cuando en virtud a la Ley Orgánica del Banco Central ²se le permite a los Bancos Públicos y privados tener operaciones activas y pasivas en moneda extranjera, circunstancia que antes de esta fecha era prohibida por la ley de la moneda.

Cuando inicia la captación de recursos en dólares, y tomando en cuenta el gran temor del costarricense ante la devaluación de la moneda, por experiencias de años anteriores, empiezan los bancos públicos y privados a ir cargando sus arcas de dólares. Así las cosas, y siendo que el primer negocio del banco son los activos y no los pasivos financieros, este proceso genera la consecuente apertura de los créditos en dólares para así lograr movilizar esa masa enorme de recursos que se formó rápidamente.

² Sobre esta ley, y referente al punto pueden verse los artículos: 49, 49, 179 y el Transitorio I. La ley es la número 7558 y se publicó en el Alcance 55 a La Gaceta No. 225 de 27 de noviembre de 1995.

Aunado a este proceso se da también la llegada al país de múltiples inversionistas extranjeros y turistas, que aumentaron la cantidad de circulante en moneda extranjera.

III. Indicadores económicos para realizar el análisis

Como se indicó al inicio, se tomaron varios indicadores para el análisis.

En lo referente al índice subyacente de inflación para el período 2001-2005, el mismo nos da en promedio un 10,24% anual, dato que obtenemos de la ponderación de los valores mensuales para cada año, y de la ponderación de este dato para los cinco años.³

Este dato se toma como referencia general, sin embargo se aclara que independientemente de que la operación esté en colones o en dólares el efecto de la inflación siempre es el mismo, pues lo que genera es un aumento generalizado en los precios, así las cosas si aumenta el precio de un bien, es indiferente la moneda con la cual lo paguemos, por cuanto necesariamente siempre tendremos que usar más unidades de esa moneda para cubrirlo.

La devaluación promedio para el mismo quinquenio (al tipo de cambio de venta) da un promedio del 9,36 % anual.

En cuanto a las tasas de interés activas las mismas se sacan del promedio que obtiene el Banco Central con la información que los Bancos Privados le suministran cada mes, dato que para el sector vivienda nos pondera en los cinco años de estudio un 23,55 % para créditos en colones y un 9,62 % para créditos en dólares.

IV. Análisis comparativo

Muchas personas se han endeudado en dólares alegando que esto es más barato, pues el precio del dinero (tasa de interés) es menor. Al igual, otras personas le rehuyen a estas operaciones, o las han colonizado pues consideran que en vez de amortizar sus créditos mensualmente, los están

³ Los datos mensuales se toman del web site del Banco Central. Entendemos por índice subyacente de inflación: "... una medida de núcleo inflacionario que excluye un 30,7% del peso total del Índice de Precios al Consumidor (IPC), refleja más fielmente la tendencia subyacente de la inflación y logra captar el movimiento más permanente del nivel general de precios, aislando las variaciones en precios relativos" (Saborío y otros, 2002, p. 3).

capitalizando pues al momento en que colonizan sus saldos pueden llegar a tener un monto mayor que el saldo inicial colonizado al momento de suscribir el crédito.

Sobre esta disyuntiva trata este artículo, y por esto se hace una breve comparación para ir perfilando conclusiones, según la cuál se toma un crédito en colones (tabla 1) y uno en dólares (tabla 2) ⁴suscritos por el mismo plazo y el mismo capital inicial.

Tabla N° 1.

Capital: colones	10.000.000,00
Tasa de interés:	23,55% anual
Intereses en cinco años:	11.270.007,86
Saldo de capital en cinco años:	9.330.084,27
Inicio del préstamo:	Enero del 2001
Tipo de cambio a la fecha:	318,30

Tabla N° 2.

Capital: dólares	31.416,90
Tasa de interés:	9,62% anual
Intereses en cinco años:	13.599,08
Saldo de capital en cinco años:	25.525,86
Inicio del préstamo:	Enero del 2001
Tipo de cambio a la fecha:	318,30

Si se comparan los resultados (tabla 3) se obtiene que el préstamo en dólares siempre sale más ventajoso que el préstamo en colones, al menos durante el período de los cinco años aquí analizado. De hecho, aplicando un análisis muy simple, y haciendo todos los cálculos (colonización) al valor de finales del 2005 se obtiene una diferencia de más de un millón de colones favorable al crédito en dólares.

⁴ Los datos sobre el total de intereses y el saldo de capital se obtienen a través de las respectivas tablas de amortización, las cuales no se adjuntan al presente trabajo pues son resultados matemáticos que el lector puede verificar por su propia cuenta.

Tabla N° 3.

Diferencia en los intereses:	4.501.745,74
Diferencia en amortización:	- 3.374.136,25
Ganancia real: colones	1.127.609,49
Fecha de los cálculos:	Diciembre del 2005
Tipo de cambio a la fecha:	497,70

Esta tabla se puede explicar de la siguiente forma: La diferencia en intereses se obtiene de restar la totalidad de intereses generados en el período (5 años) del crédito en colones al crédito en dólares, colonizando estos últimos intereses. La diferencia en amortización sigue el mismo procedimiento anterior y se refleja con un número negativo al ser menor la amortización en dólares que la amortización en colones. El rubro de ganancia real se obtiene de restar la diferencia en los intereses a la diferencia en la amortización.

V. Modificaciones en el tipo de cambio

Este análisis comparativo se ha hecho partiendo del sistema vigente de mini devaluaciones seguido por el Banco Central.

La idea básica es que al ser el monto devaluado constante se pueden hacer proyecciones de cuanto va a ser la devaluación futura y así tomar decisiones en torno a colonizar o no la deuda.

Si el Banco Central optara por otro sistema, como por ejemplo la libre fluctuación del tipo de cambio, habría que analizar en ese momento cual sería el movimiento del valor de la moneda, para con base en este poder proyectar.

De hecho actualmente existe el proyecto de llegar a este tipo de sistema para el año 2007, pasando primero por un esquema de fijación del tipo de cambio por bandas horizontales con un valor mínimo y un valor máximo.

Este proyecto, que tiene como impulsor al Dr. Francisco de Paula Gutiérrez, Presidente del Banco Central,⁵ aun no ha pasado de ser una idea pues para

⁵ Sobre la posición del Dr. Gutiérrez puede verse el informe de inflación del Banco Central correspondiente al mes de enero del presente año 2006.

su implementación práctica requiere el aval del Poder Ejecutivo, que en este caso será el del Poder Ejecutivo entrante a partir del mes de mayo.

En todo caso, la idea base que mueve el cambio es reducir la inflación, con lo cuál para poder alcanzar este fin se requiere que el tipo de cambio esté controlado. Así las cosas, con un sistema de estos en practica podría ser que el endeudamiento en dólares (a corto plazo) sea aun más ventajoso que en la actualidad, circunstancia que solo se podrá saber y medir cuando hayan pasado varios años de la implementación práctica del mismo.

VI. Conclusiones

Si las condiciones de nuestra economía se mantienen similares a las actuales, sigue siendo negocio endeudarse en dólares; al menos en el corto plazo.

Ahora bien, la idea con un endeudamiento en dólares es tener la capacidad de pago para hacerle frente a la cuota ante un aumento desproporcionado del tipo de cambio. Una forma de prever esta situación podría ser tomar el tipo de cambio promedio del último año, y duplicarlo, para determinar sin con este aumento exagerado siempre se le puede hacer frente al pago mensual.

El endeudamiento en dólares permite para el deudor destinar parte de sus recursos a otros fines, sean negocios o personales, con lo cuál desde el punto de vista del deudor se tiene una mayor tranquilidad y se aumenta además la capacidad de endeudamiento.

Algunos bancos mantienen como criterio para aprobar créditos en dólares que la persona tenga ingresos en esta moneda. Lógicamente para quien tiene ingresos fijos en dólares el endeudamiento en esta moneda es muy beneficioso, de hecho, para este tipo de personas no está escrito este artículo pues en este caso no se ve duda alguna entre endeudarse en colones o en dólares. El punto clave a valorar es si para una persona con ingresos fijos en colones y cero ingresos en dólares (o ingresos ocasionales en esta moneda) resulta rentable o no endeudarse en dólares. Es criterio del autor que sí es beneficioso por cuanto se considera que pese a que el promedio de devaluación se ha incrementado, sigue siendo rentable y recomendable.

Ahora bien, ¿qué pasaría si la devaluación se sale de su curso? Este proceso tiene que ser constantemente monitoreado por el deudor en dólares, para poder tomar oportunamente la decisión de colonizar; y es el riesgo real que

existe en estos créditos. Por otro lado, los créditos con colones también soportan este riesgo, pues si aumenta la inflación (producto de una crisis nacional) también aumentan las tasas de interés en colones, con el agravante de que ante este supuesto el deudor no tendría alternativa alguna para solucionar su problema.

En todo caso nótese que el análisis realizado en este artículo es sobre la base de cinco años. Con las variaciones en nuestra economía sería bastante difícil hacer una proyección por un plazo de quince años o más. Esto implica que si bien es cierto en primera instancia podemos concluir que el endeudamiento en dólares es más barato, se requiere una actitud de supervisión anual de parte del deudor para lograr determinar en qué momento esto deja de ser así y tomar las decisiones financieras que procedan para evitar problemas de liquidez o de endeudamiento futuros.

VII. Recomendaciones

En primer término, se debe tener en cuenta que el dinero como mercancía que es tiene diferentes oferentes y diferentes precios. Así las cosas, al igual que cuando vamos a comprar un bien, la primera recomendación es averiguar en diferentes establecimientos de venta de este bien ¿cuál es el precio? y demás condiciones en que nos lo ofrecen, para ya con los números sobre la mesa tomar la decisión respectiva.

Otra recomendación importante es consultar si el crédito permite abonos extraordinarios y cancelación anticipada, pues algunos bancos se reservan este derecho al momento de firmarse las garantías hipotecarias, con lo cuál se dificulta al deudor la cancelación anticipada.

La pregunta inicial era ¿cuando endeudarse en dólares, o bien, cuando colonizar una operación en dólares? La respuesta es bastante simple: cuando la tasa de interés en dólares más la devaluación (tasa colonizada) sea igual o superior a la tasa de interés en colones, para lo cuál lo interesante es hacer esta proyección al menos a un año; y si ya estamos ante un crédito constituido lo procedente es medir este efecto en los años anteriores (como se hizo en las tres tablas de este artículo) y proyectarlo para los futuros, mediante proyecciones de un año. Cuando esta tasa en dólares resulte igual o superior a la tasa en colones es cuando NO conviene el endeudamiento en dólares.

El dólar y el colón, son monedas que se colocan en el mercado nacional y en el extranjero. Así las cosas, es indispensable estar pendiente de los cambios

en ambos mercados para poder vaticinar el movimiento en alguno de estos, ya sea a nuestro favor o en nuestra contra.

De hecho, y como un dato curioso: ¿que sucedería si en el mundo actual EEUU entra en una seria crisis económica ⁶ que lo debilite frente a los demás países desarrollados? Ante esta situación bajaría el Consumo en este país, consecuentemente bajarían las Exportaciones al mismo, y todo esto traería como consecuencia que su moneda perdiera valor, especialmente frente al Euro. Ante esta situación aquellos que tengan créditos en dólares harán frente a sus obligaciones en una forma mucho más holgada que como lo hacen hoy día. De hecho, como nota curiosa, el Dólar hoy día esta a 1,2 por Euro, ¿qué sucedería si en algún momento llegara a estar a 3 por Euro? ¿qué sucedería en este caso hipotético con nuestro tipo de cambio? Preguntas interesantes para ser abordadas en un futuro artículo.

Para finalizar, deseo hacer una recomendación que es la que creo está más cercana al grado de total seguridad financiera, especialmente en cuanto a lo que se trata de liquidez. La regla 1 sería que al momento de asumir un crédito en dólares se tenga la capacidad financiera para poder hacerle frente a este mismo crédito pero en colones, sin sacrificar con esto los gastos normales y ordinarios que se tengan; la regla 2 que considero de oro, es asumir el crédito en dólares (pues ya probamos que hoy por hoy sigue siendo más rentable) pero pagar mensualmente a la operación en dólares la misma cantidad que se pagaría si el crédito fuera en colones, de forma tal que de esta forma se le pueden hacer abonos extraordinarios al capital en forma mensual y progresiva desde el pago de la cuota N° 1.

Si se siguiera la que se llamaría la regla de oro, se lograrían varios fines financieros interesantes: a) Reducir el saldo de capital, b) Aumentar la amortización, c) Reducir el plazo; con lo cuál se lograría que todos los efectos positivos del endeudamiento en dólares se vean multiplicados en nuestro propio beneficio. Además este sistema permitiría (en caso de ser necesario) colonizar la operación a un menor coste por cuanto el saldo de capital sería menor, y la liquidez del deudor no se vería afectada pues este ya viene destinando la misma cantidad de efectivo mensualmente para el pago del crédito.

De hecho, lo más interesante de este sistema propuesto (regla de oro) consiste en que si en algún momento por razones de falta de liquidez ⁷ no se

⁶ Evento que pese a sonar difícil de creer, ante el incremento en la actividad bélica de este país, el incremento en el Gasto Público, el aumento del Desempleo, y el aumento del Déficit de la Balanza Comercial, no puede descartarse como una probabilidad real.

⁷ Derivadas de la pérdida del trabajo, de una crisis familiar, de un problema de salud, y de tantas otras posibles causas en la vida de un ser humano.

contara con la posibilidad de seguir haciendo esos pagos extraordinarios al capital, se seguiría pagando el monto establecido en la cuota mientras se logra superar la crisis, sin entrar en morosidad.

Existe también un supuesto 100% seguro para asumir un crédito en dólares. Este se da cuando el financiamiento se realiza con la finalidad clara y expresa de suplir un problema de falta de liquidez temporal. En estos casos indiscutiblemente es mejor el endeudamiento en dólares pues la cuota mensual es más baja, y siendo una situación transitoria, en el momento en que los flujos de efectivo vuelvan a su normalidad se pueden hacer abonos extraordinarios a la cuenta o bien, si se quiere, colonizarla.

Como una recomendación final se debe hacer énfasis en el hecho de que toda decisión de colonizar un crédito debe ser vista a través de un análisis financiero a corto plazo (un año) pues en una economía periférica como la nuestra resulta muy difícil hacer proyecciones seguras por más de este plazo.

VIII. Referencias bibliográficas

Banco Central de Costa Rica. Recuperado el 18 de febrero del 2006, de http://www.bccr.fi.cr/indie/informe_inflación.htm

Banco Central de Costa Rica. Recuperado el 22 de enero del 2006, de <http://www.bccr.fi.cr/IndicadoresEconómicos>.

Einzig, Paul. (1964) Fines y medios de política monetaria. Editorial Seix Barral. Barcelona.

Frank, R. (1992) Microeconomía y Conducta. Editorial Mc Graw - Hill. México.

Gutiérrez G. Francisco de Paula (2005) Informe de Inflación. Banco Central de Costa Rica. San José.

Gutiérrez Marulanda, F. (1992) Finanzas prácticas para países en desarrollo. Editorial Ariel. Bogotá.

Labarrouy, E. et alt. (1984) Principios de Microeconomía. Editorial South Western Publishing Company. EEUU.

Lizano Faith, E. (1987) Desde el Banco Central. Academia de Centroamérica. San José.

Méndez Quesada, F. y Kikut Valverde, Ana C. (2003) La Dolarización Parcial en Costa Rica. Banco Central de Costa Rica. San José.

Moncarz, R. (1982) Moneda y Banca. Editorial South Western Publishing Company. EEUU.

Saborío Muñóz, G.; Solano Chacón, I.; Solera Ramírez, A. (2002) Medidas de Núcleo Inflacionario para Costa Rica. Banco Central de Costa Rica. San José.

Samuelson, P. y Nordhaus, W. (2002) Economía. Editorial Mc Graw – Hill. España.

Trívez, Francisco J. y Aznar, A. (1993) Métodos de predicción en Economía. Editorial Ariel. Barcelona.