

Los inesperados efectos que las tasas negativas podrían tener sobre la economía

Lunes, 22 de Junio de 2020 - Id nota:930162

Medio : Pulso
Sección : Trader
Valor publicitario estimado : \$6787456.-
Página : 9
Tamaño : 26 x 32

[Ver completa en la web](#)

www.pulso.cl - Lunes 22 de junio de 2020

P 9

Los inesperados efectos que las tasas negativas podrían tener sobre la economía

Problemas en la asignación de riesgos en las tasas de interés, y pocos efectos sobre la dinamización del crédito son algunas de las consecuencias.

LT PULSO TRADER

MAXIMILIANO VILLENA

¿Qué impactos podrían tener las tasas negativas en Chile? Esa es la pregunta que los profesores Harold Contreras y Giovanni Malatesta, de la Facultad de Economía y Negocios de la Universidad de Chile, trataron de responder en un reciente estudio.

Según el estudio, titulado "Tasas de interés negativas en Chile: ¿qué implicancias puede haber?", los efectos potenciales de un escenario de tasas negativas sostenidas durante un tiempo, se produciría una distorsión en la medición de riesgos capturados a través de las tasas de interés, y no necesariamente se lograría una expansión del crédito.

Según los profesores, la lógica detrás de esta medida, impulsada por los bancos centrales al reducir sus tasas, es inyectar liquidez en el mercado desincentivando el ahorro y promoviendo la inversión y el consumo, algo que en teoría se logra, porque ante tasas de interés negativas a los bancos les resulta costoso depositar sus fondos en otro banco o en los bancos centrales, puesto que una tasa negativa significa que un banco tiene que pagar por ahorrar (o depositar) dinero en otro banco.

"Sin embargo -plantea el informe- todo esto en teoría, pues en la práctica, aquellos países en los cuales sus bancos centrales han aplicado tasas negativas no necesariamente han provocado los efectos deseados. De hecho, como podemos ver, las economías que han aplicado estas medidas han mostrado crecimientos en el PIB por debajo del promedio, y bajas cifras de inflación".



● **¿Qué ha pasado?** Desde mediados del año pasado, y en línea con lo que sucede en mercados globales, las tasas en Chile - en este caso las reales - cayeron a terreno negativo.

● **¿Qué efectos puede tener?** Eso es lo que trataron de responder en un estudio los profesores Harold Contreras y Giovanni Malatesta, de la Facultad de Economía y Negocios de la Universidad de Chile.

● **¿Qué concluyeron?** Si bien indican que existen pocos estudios al respecto, advierten una distorsión en la medición de riesgos capturados a través de las tasas de interés, y que no necesariamente se lograría una expansión del crédito, como buscan las rebajas de las tasas por parte de los bancos centrales.

"Desde fines del año 2013 se comenzó a observar una política monetaria expansiva por parte del Banco Central", dice el estudio.

"En una investigación reciente, Molyneux, Raghezza and Xie (2019) muestran que en aquellos países donde se han aplicado tasas negativas, los bancos locales han reducido el otorgamiento de préstamos (...) A su vez, Heider, Saidi y Schepens (2018) argumentan que aquellos bancos con una gran proporción de sus ingresos basada en productos de ahorro, han debido incurrir en mayores riesgos para poder compensar los costos asociados a las tasas negativas.

Estas dos investigaciones nos muestran que, no solo las tasas negativas han mostrado ser poco efectivas para fomentar el consumo y la inversión, sino también pueden resultar peligrosas para la estabilidad de los bancos y la economía en general", comentan los profesores.

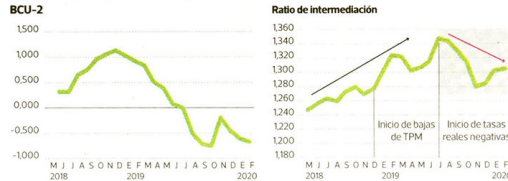
EL MERCADO LOCAL. En el caso de Chile, desde junio de 2019 - y hasta el estallido de la crisis social en octubre - las tasas reales registraron rendimientos negativos, en línea con lo que estaba ocurriendo en el resto de los mercados. ¿Pero qué podría significar eso para nuestra economía? Según los profesores, una de las funciones importantes de instituciones bancarias es intermediar entre ahorrantes y deudores, y una aproximación general de la forma en que esta intermediación se efectúa, es midiendo cuánto dinero es colocado por cada \$1 que es captado. Esto lo denominaron ratio de intermediación, y el estudio explica que "parece cambiar de comportamiento no desde el momento en que comienza el período de relajamiento monetario más intenso (inicios de 2019), sino desde el momento en que

LOS EFECTOS DE LAS TASAS NEGATIVAS

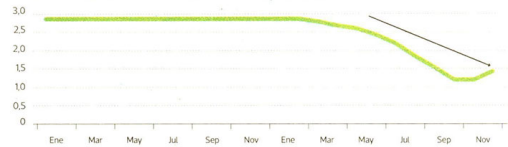
Desempeño macroeconómico de países con tasas de interés negativas.



Colocaciones y captaciones de depósitos del sistema bancario chileno en MMS



Evolución de las tasas de interés asociadas a rentas vitalicias.



FUENTE: Elaboración de Harold Contreras y Giovanni Malatesta a partir de datos del Banco Mundial, Banco Central y CMF PULSO

las tasas reales se tornan negativas (julio de 2019)".

"La disminución del ratio de intermediación cuando las tasas reales se tornan negativas se explica principalmente por aumentos en las captaciones (denominador del índice), pues las colocaciones se mantienen relativamente estables. Esto parece, en principio, contravenir uno de los objetivos primordiales de una política monetaria expansiva, el cual es desincentivar el ahorro en pos de una promoción de la inversión y del consumo. Si bien no se puede ser tan concluyente en el análisis, pues estamos mirando el efecto de una sola variable sobre otra, al menos sorprende observar movimientos totalmente opuestos a los esperados", indica.

Respecto de los efectos potenciales, plantean que ante un escenario de tasas negativas sostenidas durante un tiempo, se ven dos posibles

cltuo -especialmente importante en nuestro país- afectándose los montos de pensiones.

"La existencia de tasas de interés negativas es un fenómeno de reciente desarrollo en el mundo, por lo que sus efectos de largo plazo aún no se encuentran comprendidos ni medidos de manera extensa. A nivel local, el proceso es diferente al observado en economías desarrolladas, sin embargo, se comienzan a manifestar algunos comportamientos que resultan atípicos en algunas tasas de interés, por lo cual pareciera ser oportuno reflexionar sobre el tema", concluyen.



Las tasas que pagan los bancos por los depósitos de sus clientes, a plazos de hasta 3 años, han llegado a tener valores de casi 0%.