

## Cómo reaccionan las empresas a los ajustes monetarios

Lunes, 18 de Febrero de 2019 - Id nota:833718

Medio : Diario Financiero  
Sección : Internacional  
Valor publicitario estimado : \$10280000.-  
Página : 24  
Tamaño : 25 x 32

[Ver completa en la web](#)

PAPER DE LA SEMANA

U. DE CALIFORNIA, DAVIS / LONDON BUSINESS SCHOOL

# Cómo reaccionan las empresas a los ajustes monetarios

■ Un estudio de firmas estadounidenses y británicas mostró que la edad de las compañías era el mayor predictor de su respuesta a cambios en la tasa de interés.

POR IGNACIO GALLEGOS F.

La normalización monetaria en el mundo desarrollado parece estar *ad portas* de tomar una pausa, a medida que crecen las señales de que se acerca una desaceleración de la economía del planeta. Pero mientras Chile, Estados Unidos y otros países aún prevén subir las tasas de interés, las empresas se preparan para que el financiamiento se encarezca algo más durante los próximos meses.

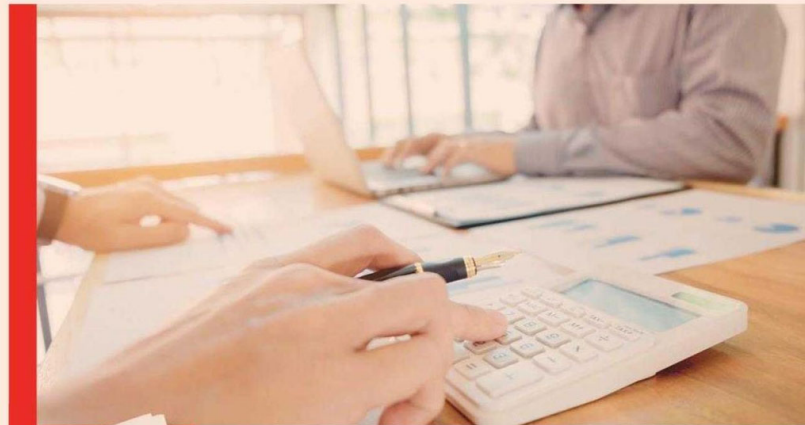
En medio de ese proceso, investigadores de la Universidad de California, Davies, la London Business School y el Banco de España analizaron cómo responden las empresas a los ajustes en los tipos de referencia. Para ello estudiaron más de 30 años de datos de firmas abiertas a bolsa en el Reino Unido y Estados Unidos, buscando entender cómo y por qué la política monetaria les afecta.

Sus hallazgos apuntan a que la reacción de las compañías depende, sobre todo, del tiempo que llevan funcionando, aunque también tienen influencia el tamaño y las ganancias que generan, entre otras características.

"Las firmas más jóvenes tienen una respuesta mayor a los ajustes monetarios, tanto como si son grandes como si son pequeñas", dice a DF Maren Froemel, investigadora de la London Business School y coautora del estudio. "Nuestra conclusión es que otros factores también tienen un rol importante para las empresas más jóvenes (...) No es el tamaño por sí solo el que determina cuánto reaccionarán las firmas, sino probablemente la experiencia y la historia crediticia como medida de su edad", sentencia.

### Acción y reacción

Los investigadores utilizaron herramientas probadas para identificar los shocks relacionados con la política monetaria, además de técnicas econométricas para analizar microdatos. Según sus hallazgos, la edad de las empresas es el predictor



más relevante para una sensibilidad más alta a la política monetaria: las firmas que llevan menos tiempo funcionando y no pagan utilidades representan el 75% de los efectos de los ajustes a los tipos sobre la inversión agregada.

Además, esas empresas también son las que tienen una respuesta más visible en términos de gastos capitales, al reducir su endeudamiento ante un alza en la tasa de interés. Ello, explica el paper, debido a que

están más expuestas a las fluctuaciones de precio de activos, dado que su acceso a préstamos está correlacionado con éstos y no con los ingresos.

"Las alzas en las tasas de interés tienen un efecto similar en EEUU y el Reino Unido sobre cómo las firmas ajustan su gasto capital, así como en su hoja de balances", señala Froemel. Agrega que "podría haber efectos diferentes sobre sectores distintos en ambos países, por las divergencias en la estructura eco-

nómica, pero nuestro análisis del efecto sobre la economía muestra la misma dinámica".

En Chile, el profesor José Luis Ruiz, de Negocios de la Universidad de Chile, sostiene que "las firmas más jóvenes y pequeñas, al tener un menor historial crediticio, les cuesta más acceder a los mercados de capitales. Y cuando lo logran, típicamente es a un costo de financiamiento más elevado. Por otra parte, firmas más pequeñas enfrentan en su etapa prematura fuertes oportunidades de crecimiento y escasez de fuentes de financiamiento".

### Ampliar el foco

Froemel considera que los hallazgos del estudio pueden replicarse. "Nuestro análisis podría extenderse para ver más de cerca cómo las exportaciones de las empresas son afectadas por la política monetaria doméstica, y cómo esto impactaría al gasto capital y al crecimiento".

Mientras la expectativa en Chile es que el banco central aplique al menos un alza este año, Ruiz manifiesta que la investigación "ayuda a tener referencias de cuánto pueden impactar a las empresas los ajustes monetarios. Pero hay que tener claras las diferencias entre nuestra economía y las de EEUU o el Reino Unido (...) Las restricciones de liquidez son más importantes en economías como la chilena".

Los investigadores analizaron 30 años de datos de firmas abiertas a bolsa en el Reino Unido y EEUU. Su estudio arrojó que las firmas más jóvenes que no pagan dividendos representaban el 75% de los efectos de los ajustes a la política monetaria.



Maren Froemel  
INVESTIGADORA DE LBS Y  
COAUTORA DEL ESTUDIO

“No es el tamaño por sí solo el que determina cuánto reaccionarán las firmas, sino probablemente la experiencia y la historia crediticia como medida de su edad”.



José Luis Ruiz  
PROFESOR DE NEGOCIOS,  
UNIVERSIDAD DE CHILE

“Esto ayuda a entender cuánto pueden impactar a las empresas los ajustes monetarios, pero hay que tener claras las diferencias con nuestra economía. Las restricciones de liquidez son más importantes”.

