

Tipos de interés y sus efectos en la economía

Ernesto Selman
Vicepresidente Ejecutivo

CREES

II Congreso de Banca y Economía de América Latina

Octubre, 2014

Índice

- Tipos de interés (real vs artificial)
- Efectos manipulación tipos de interés (ciclos económicos)
- Política monetaria en EEUU
- Política monetaria *economías emergentes*
- Retos con cambios políticas monetarias
- Efectos ciclos económicos sobre intermediarios financieros

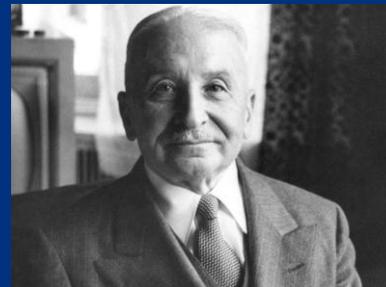
Teoría de los ciclos económicos



“Antes de siquiera preguntarnos cómo las cosas pueden ir mal, debemos explicar primero cómo pueden ir bien”

Friedrich Von Hayek

Premio Nóbel de Economía 1974

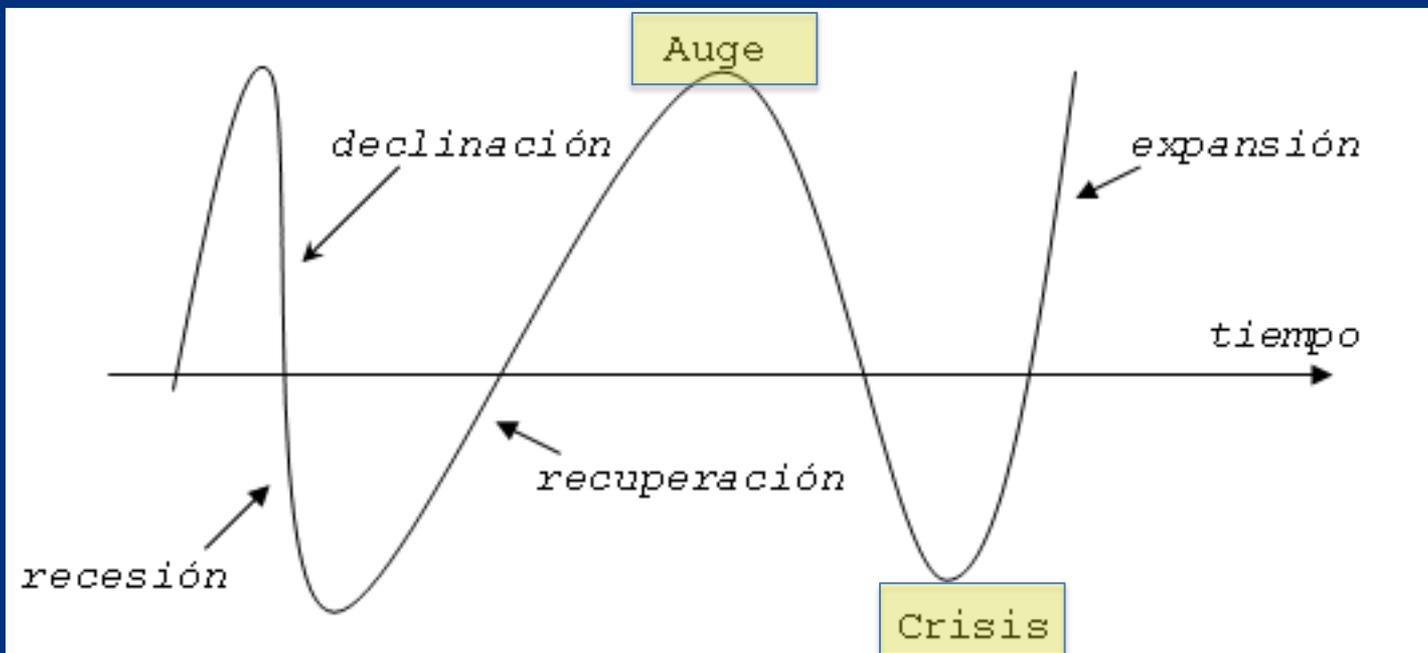


Ludwig Von Mises

Argumentos centrales

- Bancos centrales: catalizadores de movimientos tipos de interés
- Ciclos económicos (auges y crisis) resultado de manipulación tipos de interés
- Altos riesgos y destrucción capital durante procesos de auge y crisis

Ciclos económicos

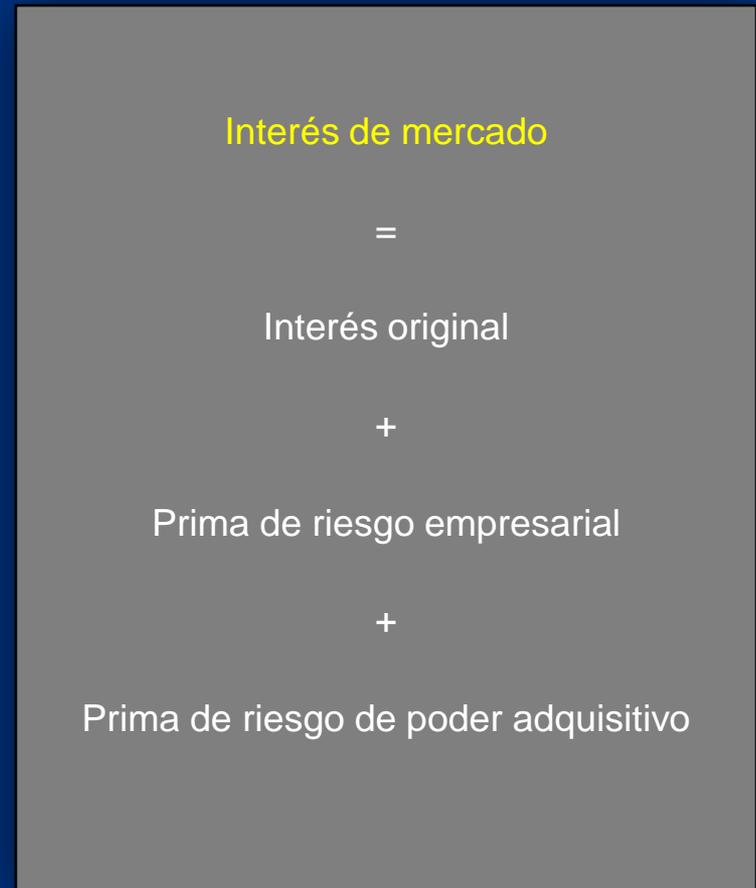


Tipos de Interés: componentes

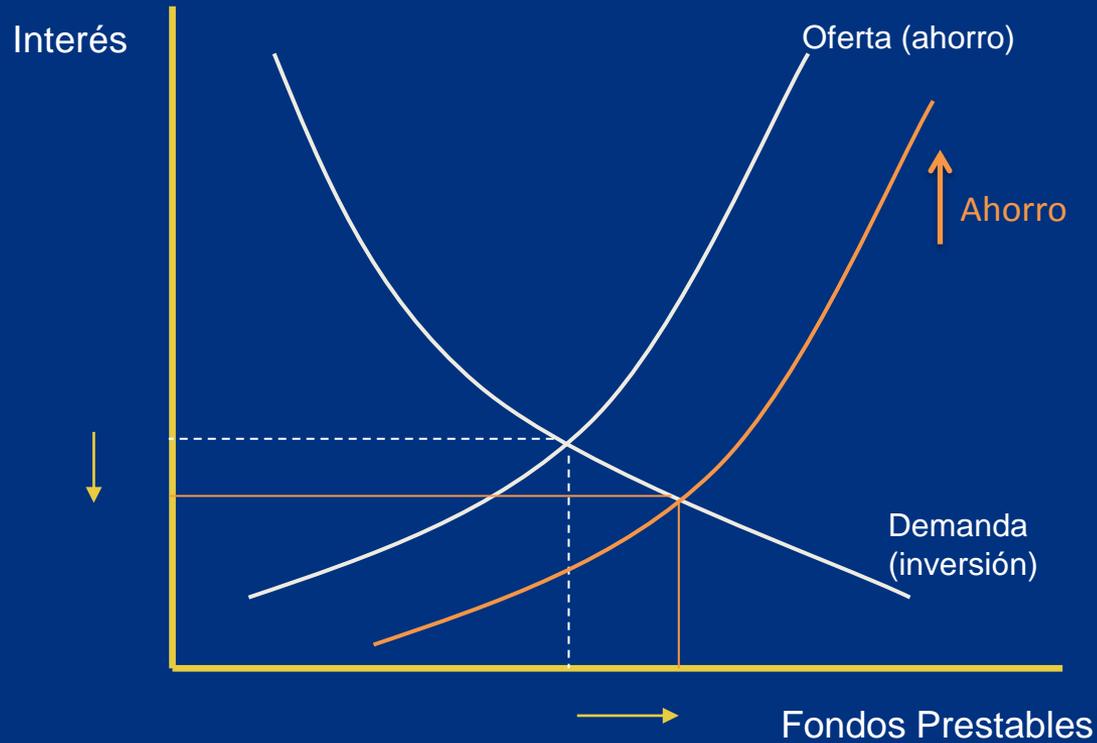
- Interés original: preferencia temporal
 - Consumo
 - Ahorro

- Prima de riesgo empresarial
 - Leyes, marco institucional y regulaciones económicas
 - Tipo de proyecto
 - Sector donde se desarrolla el proyecto

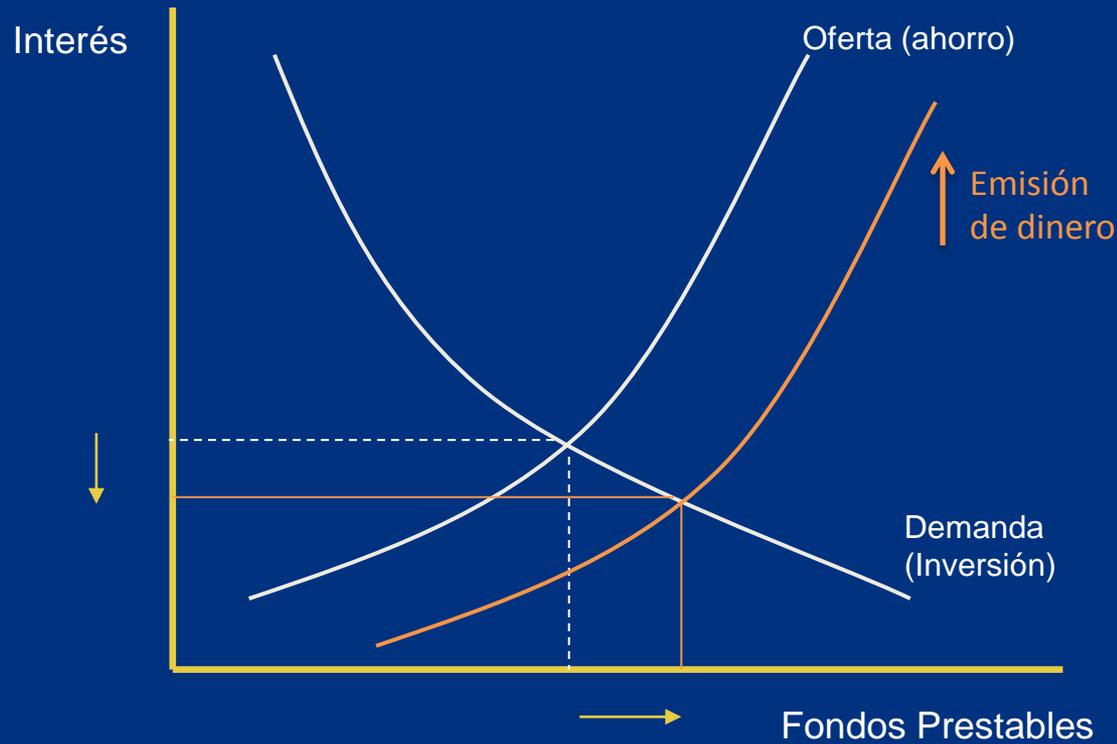
- Prima de riesgo del poder adquisitivo
 - Expectativas devaluatorias
 - Expectativas inflacionarias



Mercados de fondos prestables y aumento del ahorro



Mercados de fondos prestables y emisión de dinero



Ciclos económicos : Fase de expansión y auge

- Señales BCs reducción tipos de referencia
- Nuevo dinero y liquidez financiera en el sistema
- Reducción artificial tipos de interés
- Proyectos nuevos parecen rentables
- Dirección de liquidez hacia sectores específicos (e.g. burbujas dot-com, inmobiliarias)
- Nueva demanda factores de producción
- Incrementos de salarios, ganancias empresariales y rentas
- Se consolida fase expansión resto de la economía
- Especulación sectorial se convierte en auge, posible inflación de precios

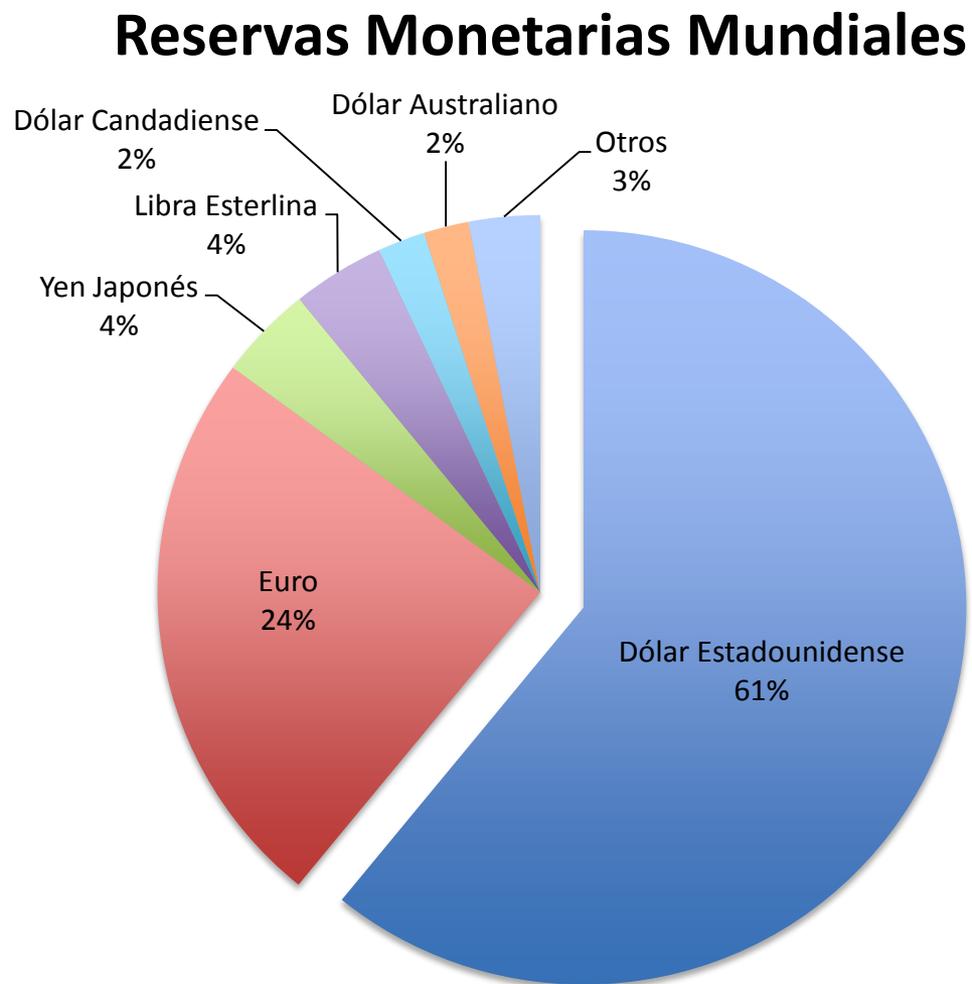


Ciclos económicos : Fase contracción y crisis

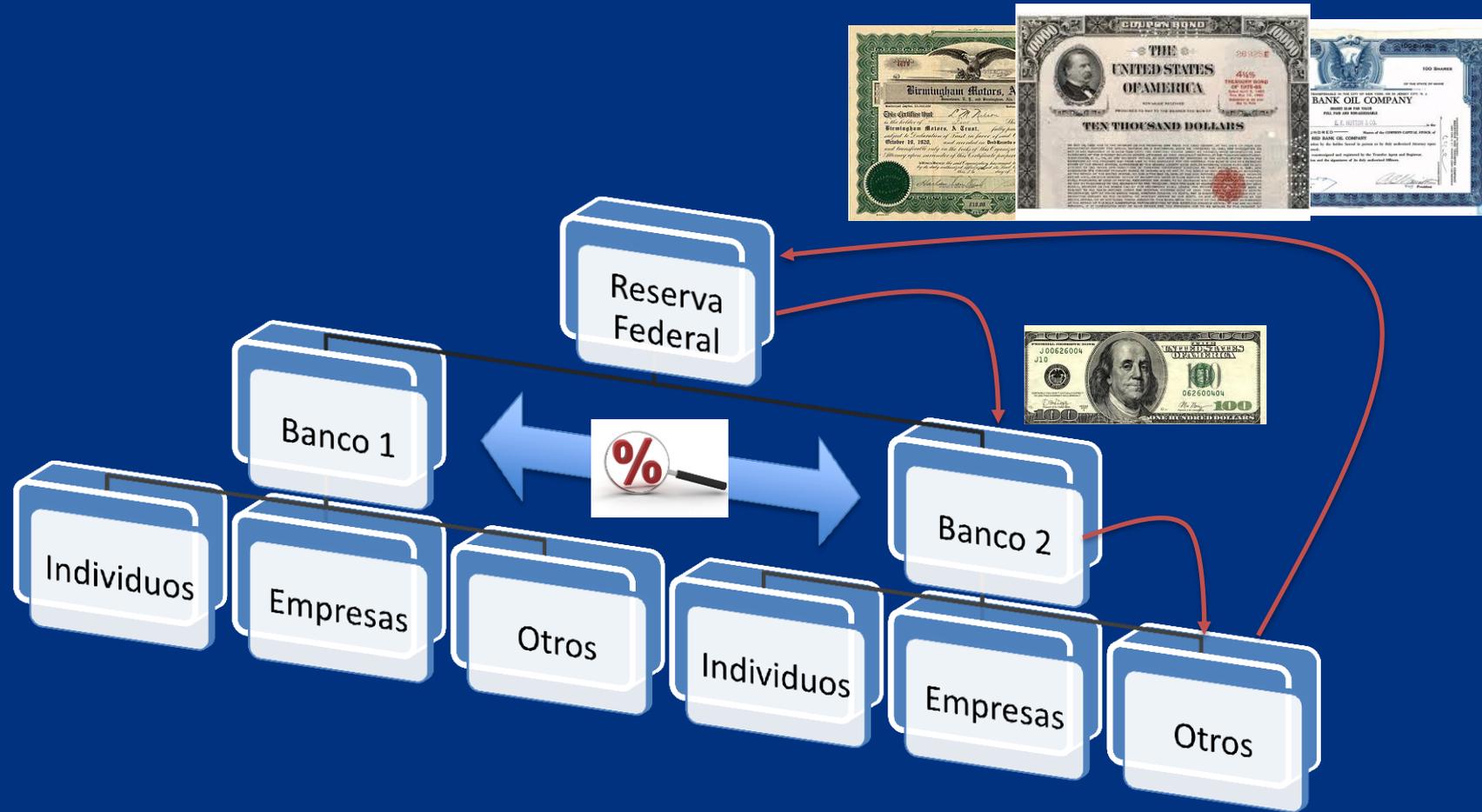
- Insostenibilidad del *boom* y burbujas
- Posible inflación de precios durante auge
- Marcha atrás: BCs incrementan tasas
- Proyectos que dependen de tasas bajas: inviables
- Se abandonan proyectos inviables
- Aumento desempleo (factores producción)
- Liquidación de activos para enfrentar deudas
- Se consolida fase contracción
- Capital perdido y bancos en *stress*: crisis



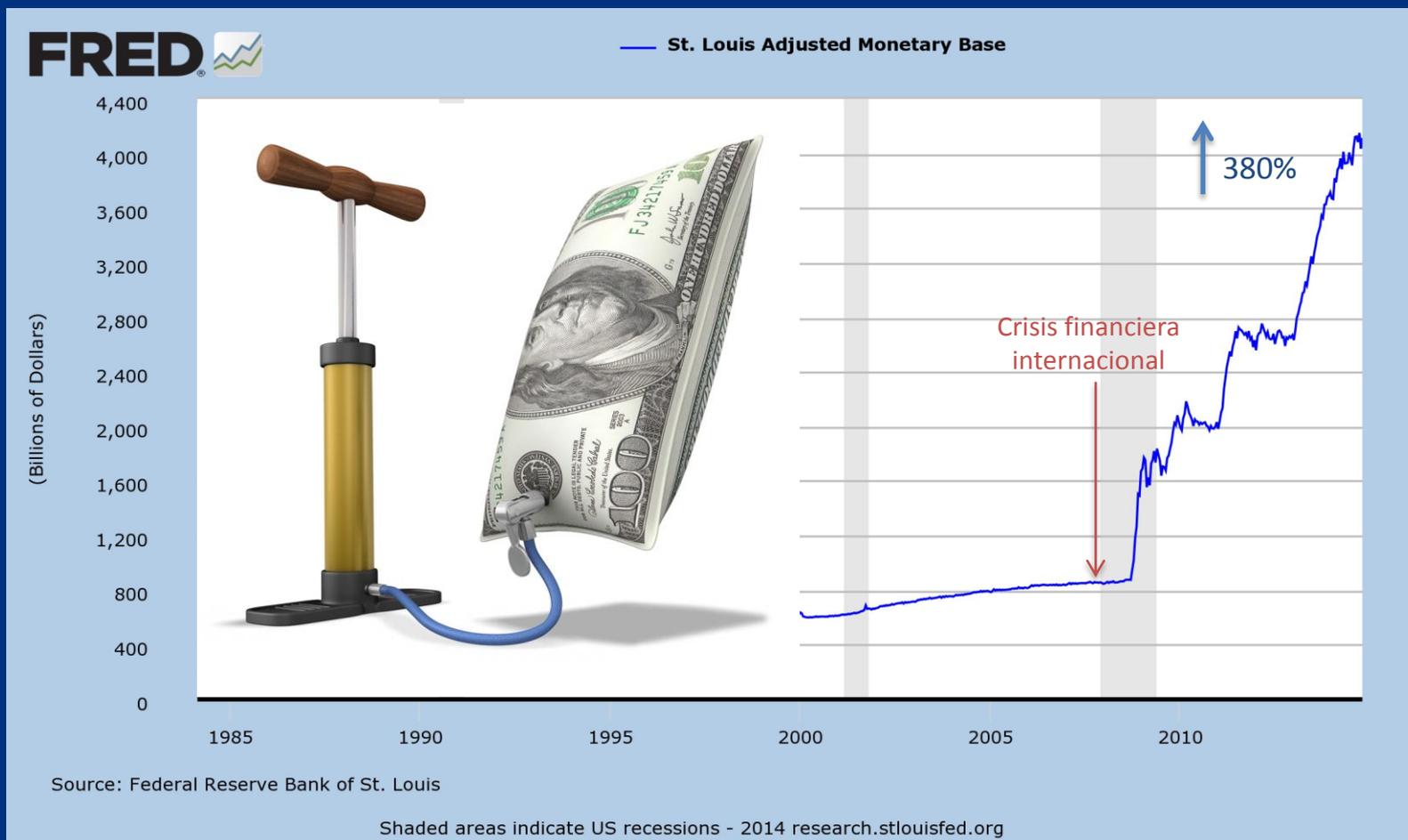
Predominancia del Dólar Estadounidense



Emisión de Dinero EEUU



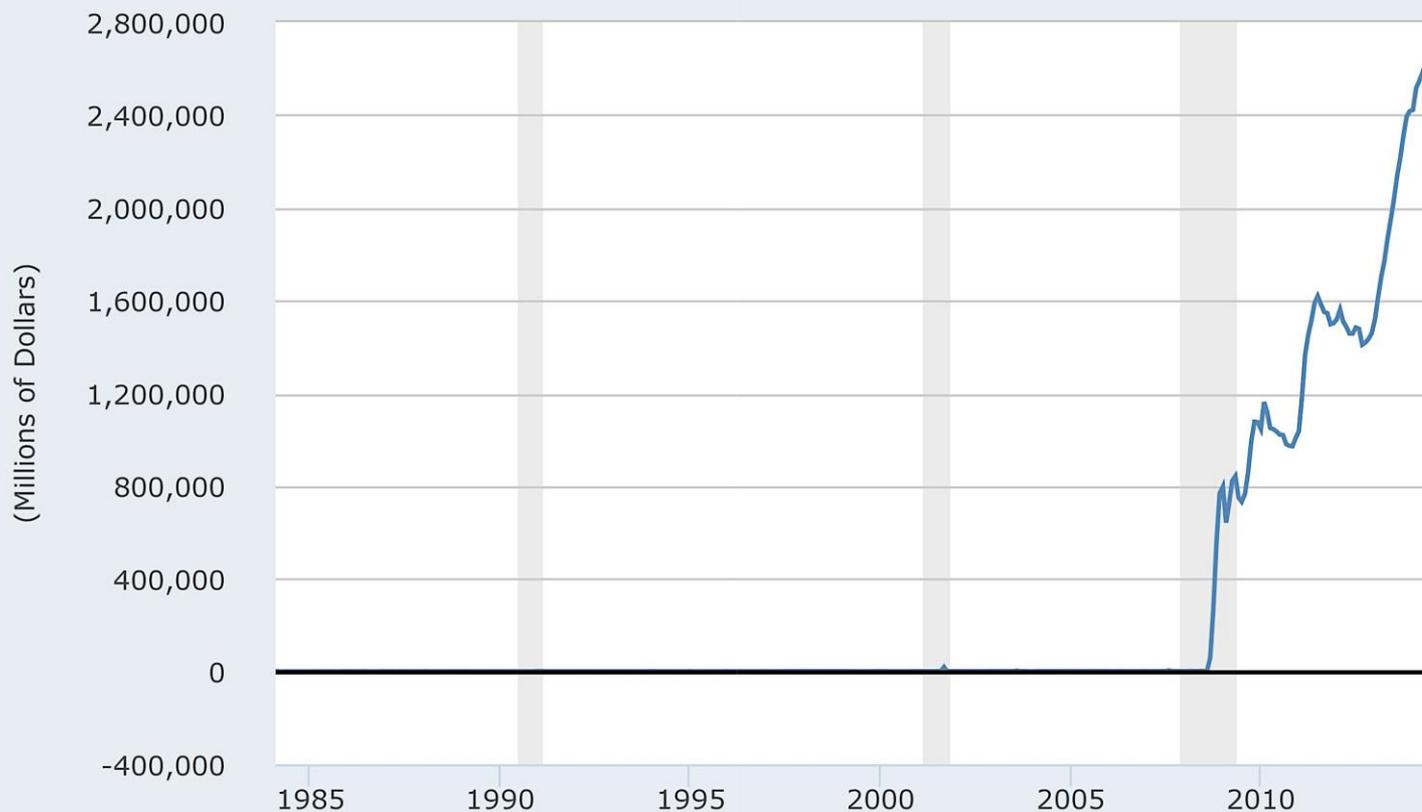
Incremento Base Monetaria Ajustada EEUU



Exceso de liquidez: Sociedades de Depósitos EEUU

FRED 

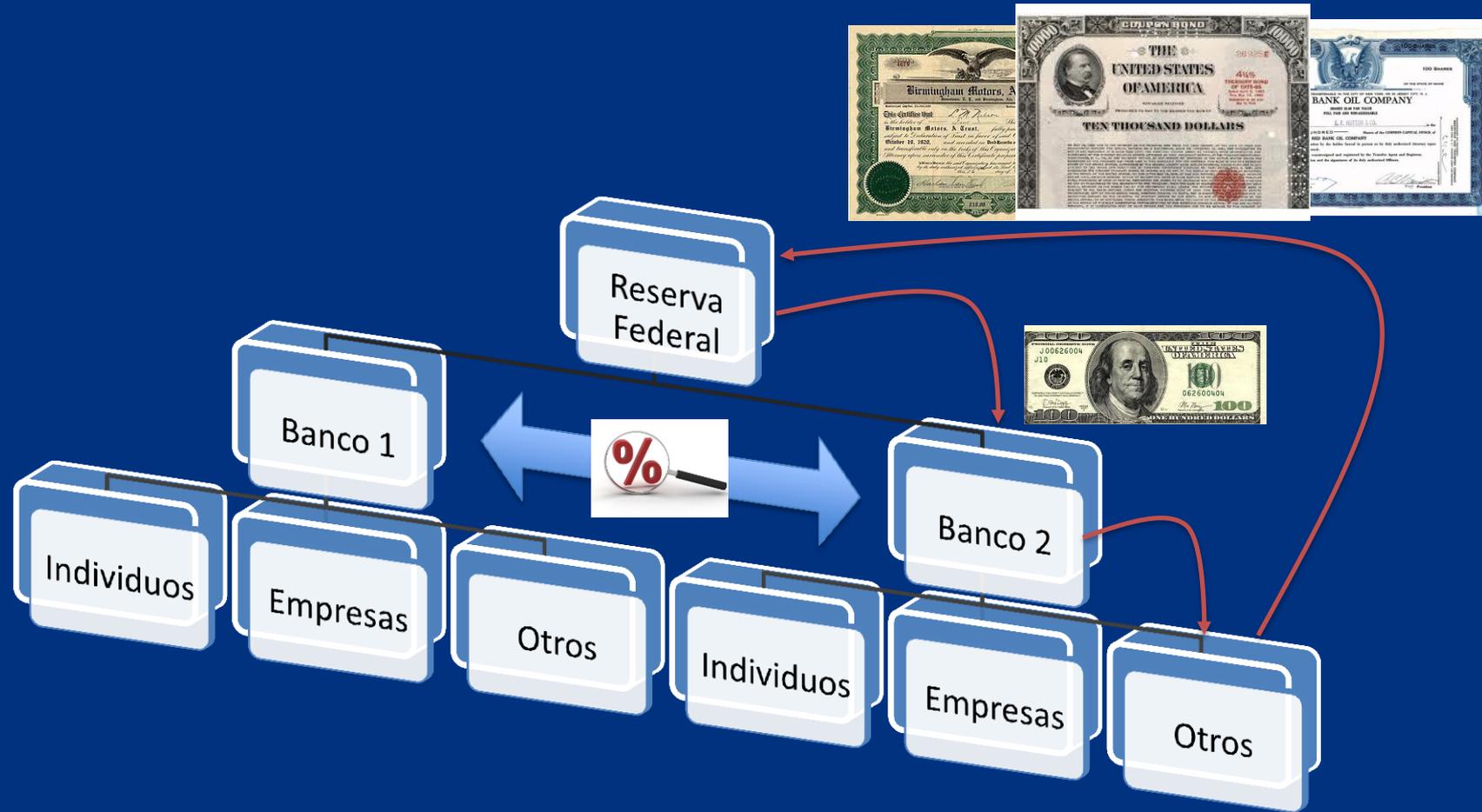
— Excess Reserves of Depository Institutions



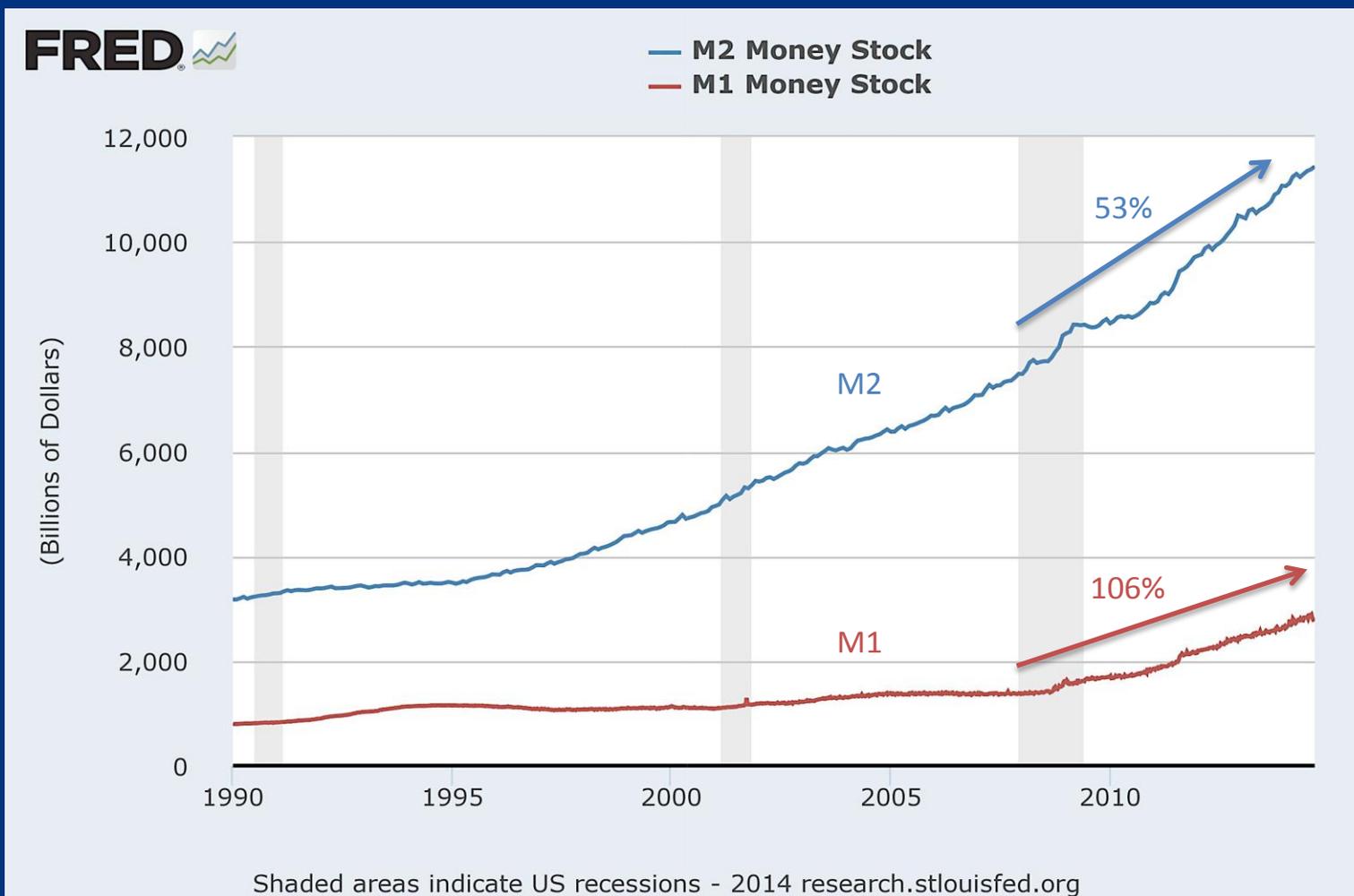
Source: Federal Reserve Bank of St. Louis

Shaded areas indicate US recessions - 2014 research.stlouisfed.org

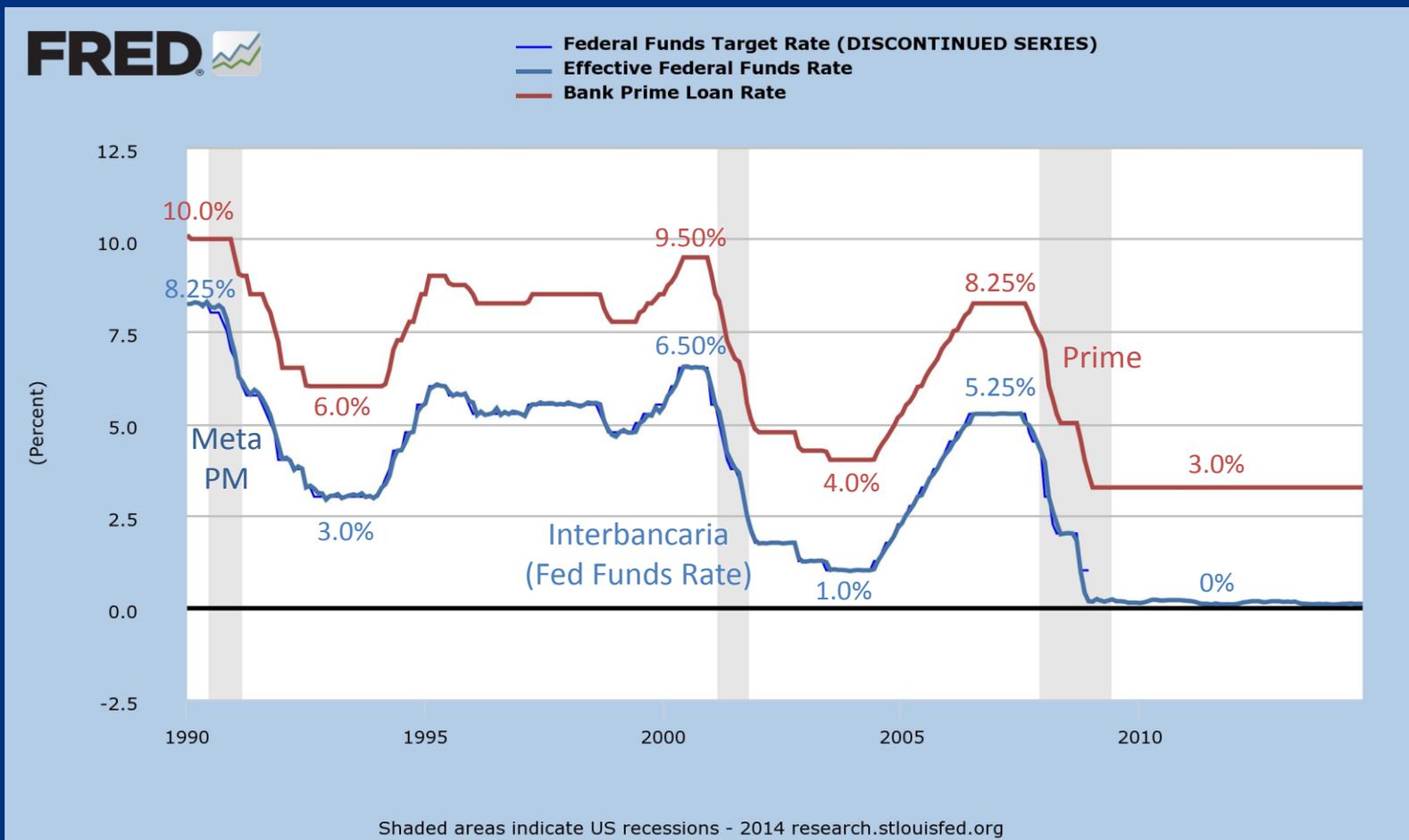
Emisión de Dinero EEUU



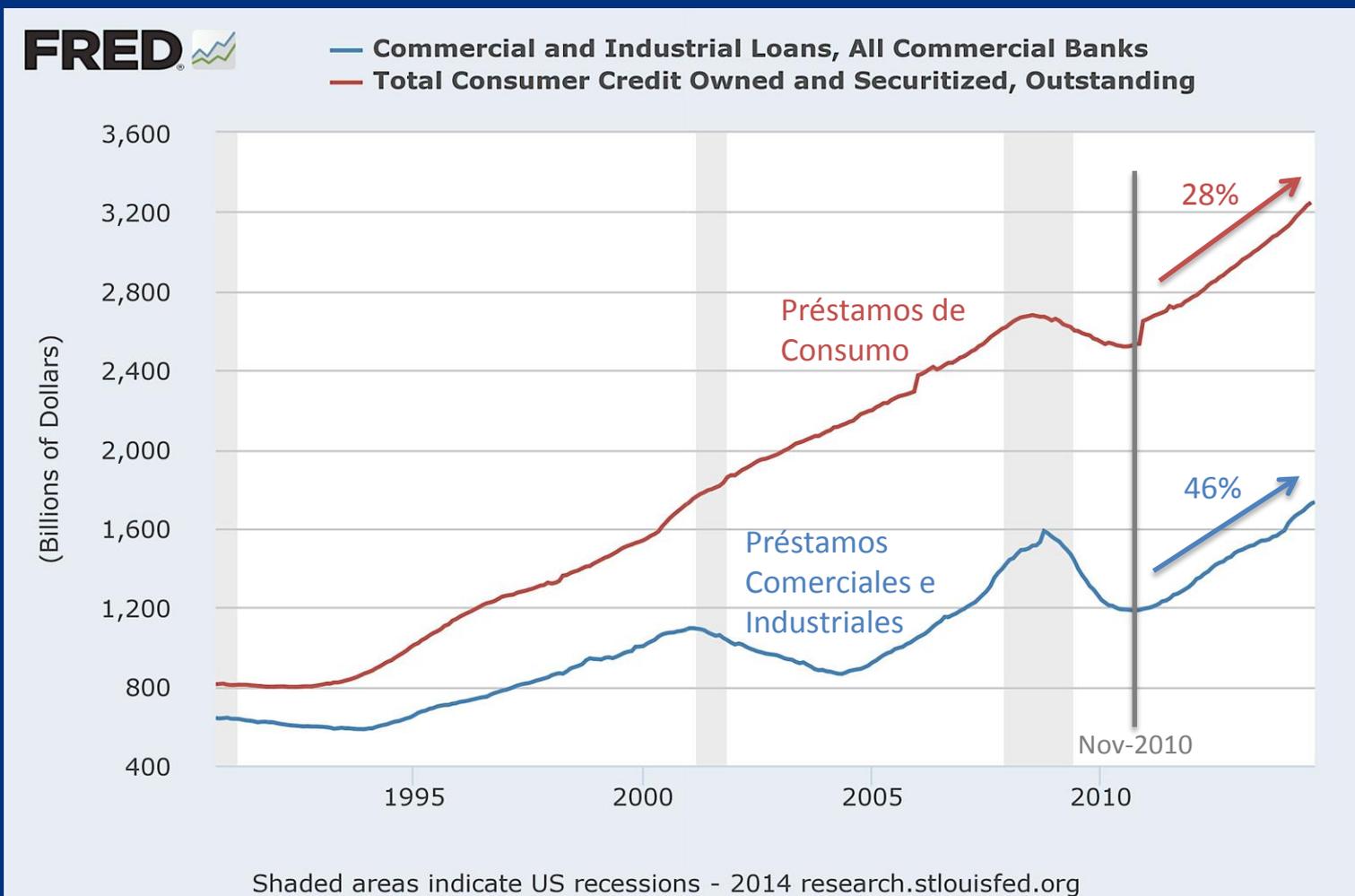
Incrementos Medio Circulante (M1) y Oferta Monetaria (M2)



Tasa objetivo política monetaria, interbancaria efectiva y *prime rate*



Préstamos Comerciales, Industriales y de Consumo EEUU



Flujos inversiones activos financieros EEUU a mercados emergentes

2009-2013

US\$3.9 billones
(trillions)

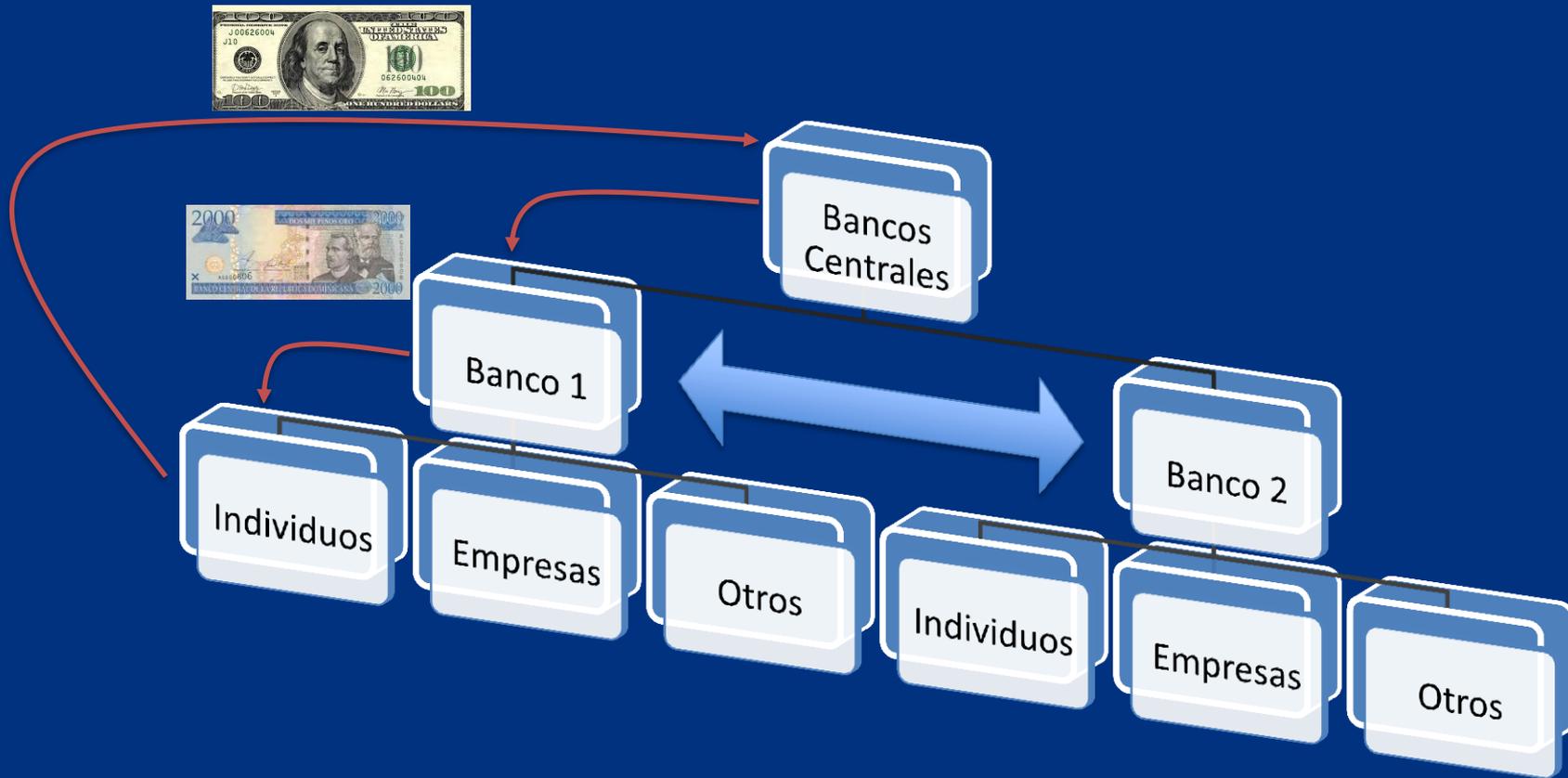


Generación de dólares estadounidenses

- Exportaciones netas de bienes y servicios
- Préstamos del exterior (privados y públicos)
- Flujos netos inversiones (activos financieros)
- Inversión extranjera directa (activos físicos)
- Remesas
- Otros



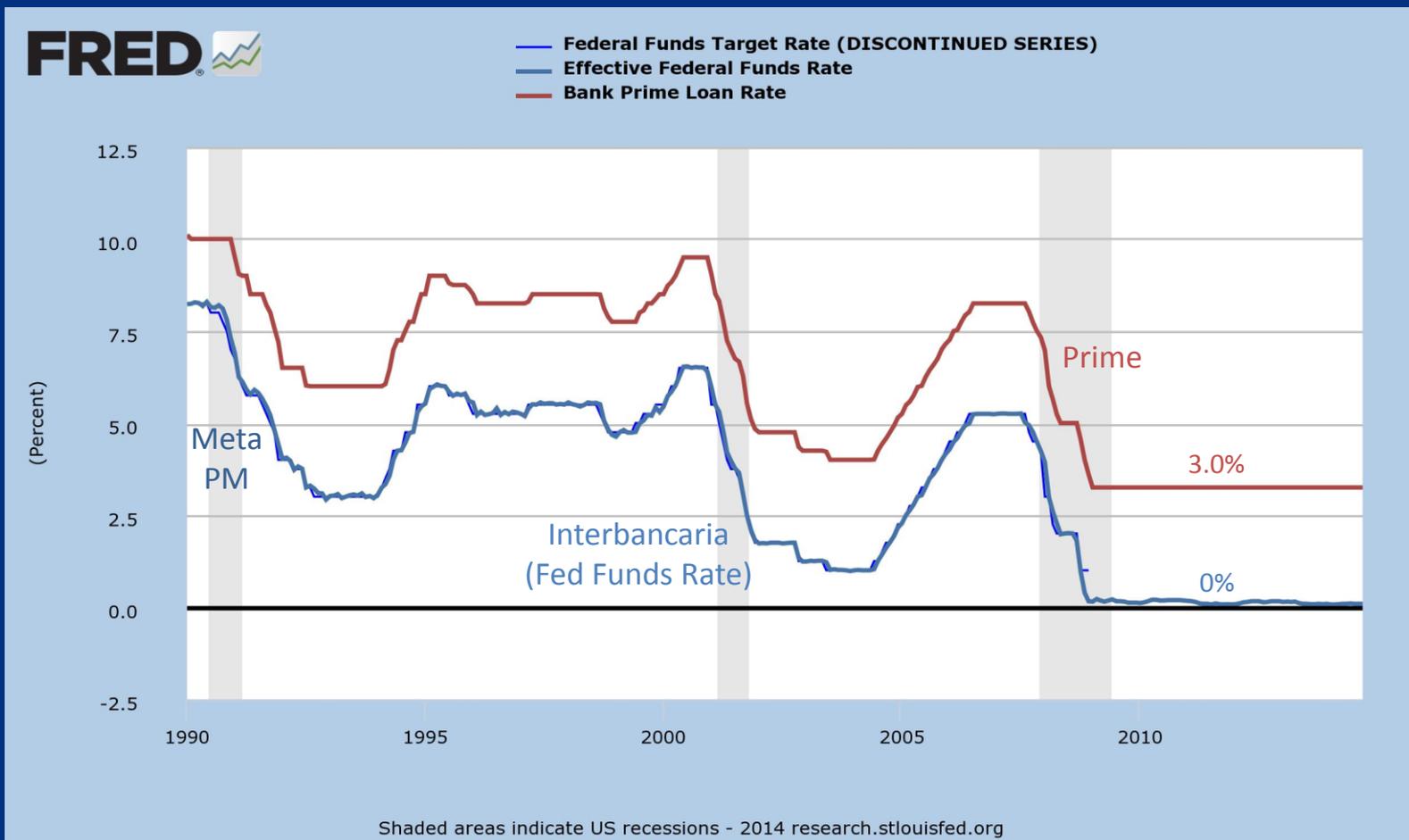
Emisión de Dinero con Reservas Dólar Estadounidense



Muchos billetes...mucha incertidumbre



Tasa objetivo política monetaria, interbancaria efectiva y *prime rate*



¡Atención!

- Incrementos tipos de interés EEUU en el radar
- Flujos de capitales hacia EEUU desde mercados emergentes
- Altos riesgos para:
 - Empresas altamente apalancadas
 - Estados con altos requerimientos deuda bruta annual
- Por altos tipos de interés ¿Menor inversión y mayor desempleo?
- Retos: Reformas estructurales (e.g. Brasil)



Posibles efectos ciclos económicos sobre bancos

- Incremento en morosidad deudores
- Mayores costes negocio bancario por provisiones
- ¿Retiros de ahorrantes?
- Problemas liquidez intermediarios financieros (descalces plazos)
- Bancos menor capitalizados con problemas de solvencia
- ¿Potencial de corridas bancarias?
- ¿Riesgo de insolvencia sistémica en sistema financiero?



Will we enjoy the ride?

