

Economistas ven que nuevos requerimientos a bancos podrían impactar a la baja el PIB y la evolución de la tasa de interés

Aunque el efecto sería acotado, sí disminuiría el crecimiento de la actividad, por el efecto en el otorgamiento de créditos. Proyecciones para la baja de la TPM están ahora entre junio y julio.

RODRIGO CÁRDENAS

La decisión del Banco Central de activar, por primera vez, el requerimiento de capital contracíclico (RCC) y que obligaría a los bancos del país a constituir unos US\$1.500 millones en capital adicional tendría también efectos macroeconómicos.

Esto, porque desde la banca ya han señalado que esta medida implicará menos créditos, en un momento en que la contracción del crédito ya ha sido importante, y al mismo tiempo se traducirá en créditos más caros. Esto, podría impactar principalmente a sectores que dependen más de estos préstamos, como el inmobiliario. Con esto, además, se instala la duda si cambia las perspectivas sobre la evolución de la política monetaria.

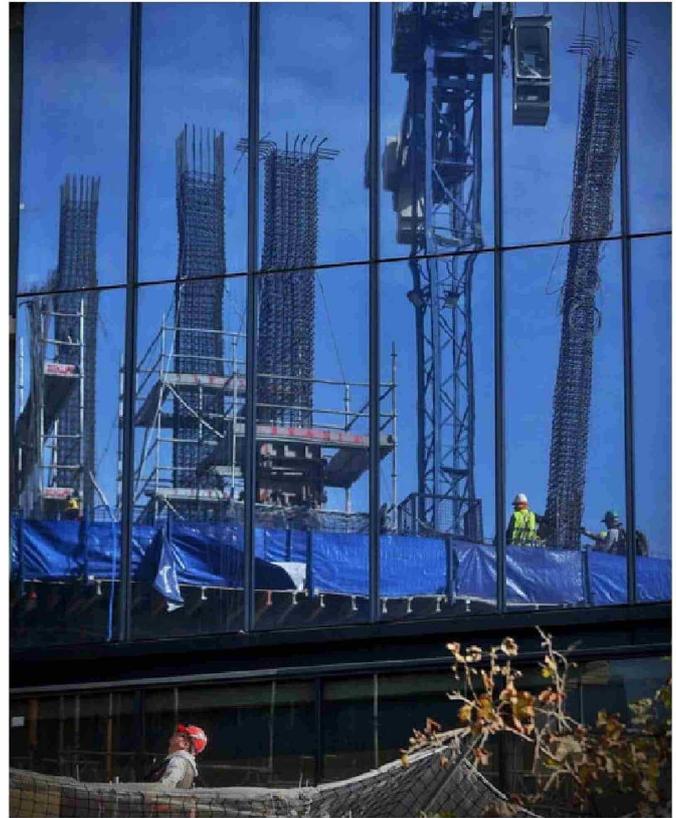
El coordinador del área macroeconómica de Clapes UC, Hermann González, señala que "es importante separar las decisiones de política monetaria de las de estabilidad financiera. Creo que es necesario enfatizar que el anuncio sobre la activación del RCC no tiene nada que ver con la situación inflacionaria ni con la política monetaria que se ha implementado para devolver la inflación a la meta. En ese sentido, las futuras decisiones de política monetaria seguirán dependiendo de forma casi exclusiva de la convergencia de la inflación a la meta y de que veamos una desaceleración significativa de la inflación sin volátiles. En concreto, no espero que como "moneda de cambio" se use la política monetaria para contra-

restar los efectos de esta decisión macroprudencial".

Con todo, el experto añade que los efectos que produciría la RCC sí puede terminar generando cambios macro que terminen impactando también a cómo evoluciona la TPM.

"Es cierto que la activación del RCC veremos una restricción adicional del crédito. Ello podría acentuar el ajuste macroeconómico y acelerar la convergencia de la inflación a la meta. Entonces, un efecto indirecto del anuncio podría ser que -ex post- sea posible normalizar la política monetaria de forma más acelerada de lo que se pensaba. Pero será así, siempre y cuando la inflación converja más rápido a la meta".

En una línea similar, el economista de Geminés Consultores, Alejandro Fernández, dice que "efectivamente la exigencia asociada al RCC implica mayores restricciones/costos para el crédito y se suma a la política monetaria (PM) restrictiva vigente, aunque su motivación es totalmente diferente. Es decir, la mayor exigencia de capital está asociada a darle mayor seguridad y capacidad de reacción al sistema financiero ante un shock, mientras que la PM restrictiva tiene como objetivo frenar la inflación. Dicho esto, es posible pensar que el BC decida bajar la TPM antes de lo previsto considerando la mayor restricción crediticia, suponiendo que no quiere imponer un mayor freno a la actividad y que una baja de la TPM podría contribuir a reducir el riesgo sistémico que



se busca evitar con la mayor exigencia de capital".

Por su parte, el economista de LyD, Tomás Flores, puntualiza que "hay que separar este anuncio de precaución de la evolución del corredor de la TPM. Este último sigue dependiendo de la evolución de la inflación sin volátiles que aún es de dos dígitos. El requerimiento de aumento de capital para los bancos es una señal de precaución ante una eventual tormenta financiera que surja desde EEUU, UE o Asia. Esta señal de alerta no es solo para los bancos, sino también para el gobierno y el retail financiero".

Fernández agrega que además el BC "tendría que ser extremadamente cuidadoso, al anunciar una rebaja en la TPM", destacando que "lo hace para compensar la mayor restricción crediticia y que sigue tan preocupado como siempre por la inflación y que su objetivo de bajar la inflación a 3% en el horizonte de política se mantiene vigente". Como existe un posible riesgo de confusión en los mensajes, el economista plantea que lo más probable es que el Central no baje la tasa en junio y espere hasta la reunión de julio, para "desvincular esa decisión de la anunciada ayer respecto del RCC".

Desde BTG también plantean que julio sería el momento para una baja de la TPM (la que actualmente está en 11,25%).

Sin embargo, en LarraínVial dicen que tras la decisión anunciada el martes, el BC sí adelantará la baja de tasas, comenzando en junio, aunque eso significaría que lo haría a un ritmo más

lento hacia adelante.

CRECIMIENTO

Sobre el impacto en el PIB, González, dice que "direccionalmente el efecto del anuncio sobre la actividad económica es negativo e impactará principalmente a los sectores que presentan mayores vulnerabilidades, como el sector construcción e inmobiliario. Además, se produce en un contexto de altas tasas de interés y condiciones crediticias fuertemente restrictivas". Y aunque destaca que el BC dice que el impacto es transitorio y acotado al darse el plazo de un año para cumplir los nuevos requerimientos, "el efecto podría ser mayor debido al impacto del anuncio sobre las expectativas. La medida toma por sorpresa a los mercados y al sistema financiero, pero hacia adelante, es posible que las entidades financieras anticipen nuevas medidas de este tipo. En ese escenario, de forma prudencial, los bancos podrían restringir aún más las condiciones crediticias y ello tendría un efecto más negativo sobre la actividad de lo que contempla el BC y prolongarse más allá de este año".

Fernández dice que el efecto de la medida es incierto todavía ya que va a depender de lo que suceda en los próximos meses con el cumplimiento por parte de los bancos y la evolución de la TPM pero, en principio, todo lo demás constante, evidentemente que la mayor exigencia de capital debiera traducirse en algunas décimas menos de crecimiento con efecto en el segundo semestre y en 2024. ●