

13. TASA DE INTERÉS NEGATIVA: INTERPRETACIÓN EN EL SISTEMA FINANCIERO Y SUS IMPACTOS EN LA POLÍTICA MONETARIA Y ECONÓMICA – REVISIÓN

R. A. ARBELÁEZ-PÉREZ | rarbelap@gmail.com

Grupo de Investigación en Dirección de Empresas – GIDE. Institución Universitaria Esumer, Medellín-Colombia.

Palabras claves: Política Económica, Política Monetaria, Sistema financiero, Tasa de interés negativa.

Resumen. El uso de tasas de interés negativas en economías desarrolladas, Japón, Dinamarca, Suiza, Suecia y el BCE, como salvamento a los diferentes retos económicos y a la necesidad de incentivar el consumo en economías orbitales, han generado varios interrogantes como: ¿cuál es el objeto de las tasas de interés negativas?; ¿Cómo afecta su implementación en la banca y los diferentes procesos y sistemas financieros?; este proyecto realiza un estudio de los diferentes componentes

e impactos que genera la implementación de una política monetaria heterodoxa expansiva, a través del uso de tasas de interés negativas en la economía global, analizando el comportamiento de las variables macroeconómicas. Derivando en la formulación y simulación de posibles escenarios e impactos en economías emergentes como la de Colombia y la región. La investigación tiene como objetivo central diagnosticar el impacto de la tasa de interés negativa en los diferentes estamentos

económicos lo cual implica conocer los cambios macroeconómicos mundiales, las posiciones de los principales rectores económicos mundiales como FMI, FED, BM entre otros, frente a la estrategia, como estas medidas afectan el presupuesto y economía de las personas, empresas y gobiernos.

TASA DE INTERÉS NEGATIVA: INTERPRETACIÓN EN EL SISTEMA FINANCIERO Y SUS IMPACTOS EN LA POLÍTICA MONETARIA Y ECONÓMICA – REVISIÓN

1. Introducción

Los diferentes fenómenos, tendencias y decisiones generadas en el ambiente económico y financiero a nivel global inducen al negativismo de la recesión; generando ambientes y movimientos heterodoxos en los mecanismos y políticas administrativas con el fin de controlar riesgos nuevos de recesión económica como la experimentada durante la crisis subprime. Los gobiernos han implementado estrategias de política monetaria con nuevos mecanismos de solución al estrés financiero que vive la economía mundial: La contracción de China, la incertidumbre de la zona euro, los bajos niveles de respuesta de la economía norteamericana y sus diferentes conflictos internos, externos y comerciales que han derivado en tensiones comerciales e imposición de aranceles con China [1]; sumado a la percepción negativa de Latam en cuanto a la administración geopolítica y económica de su región, trastornos industriales, tensiones macroeconómicas y la constricción financiera, han derivado en desconfianza empresarial generado un panorama que en concordancia con el informe del FMI [2], se proyecta

una contracción del 70% en el crecimiento económico mundial” [2]. Impulsando estrategias disruptivas como el uso de tasas de interés bajas o negativas por parte de economías desarrolladas, para incentivar el consumo y el crecimiento de economías orbitales, por ejemplo, Japón [3 - 4], países de Europa y hasta la FED, argumentando con sus gobernantes que mantendrá tasa de interés inalterada con proyección de reducción [5]; fenómeno evidente en la negociación de bonos donde se ha experimentado para el 2019 un incremento de la rentabilidad negativa [6]. Sin embargo, al visualizar esta medida como un salvavidas para las diferentes economías desarrolladas surgen varios interrogantes: ¿cuál es el objeto de las tasas de interés negativas? Y ¿cómo afecta su implementación en la banca y los diferentes procesos y sistemas financieros?. El proyecto realiza el estudio de los componentes e impactos generados a través de la implementación de la política monetaria expansiva [7], mediante el uso de tasas de interés negativas en las economías, examinando el entorno y determinando la relación

con los diferentes sectores económicos y financieros de estos países desarrollados. Realizando un análisis del impacto que genera el uso de la tasa de interés negativa en las diferentes variables macroeconómicas, especialmente en la reactivación económica, la generación de empleo, la administración de la inflación y el incentivo a la inversión [8]; con el objetivo de identificar las oportunidades y riesgos derivados con esta implementación e intervención a nivel social. Basados en la observación e identificación de las experiencias internacionales se plantea la suposición de replicar la metodología de intervención heterodoxa en la economías emergentes como la colombiana, identificando cuales serían los fenómenos, movimientos y consecuencias a nivel político, administrativo y regulatorio que se deben ejecutar desde la composición y establecimiento financiero; estableciendo retos y oportunidades generados en los diferentes sectores económicos organizadas como el sector empresarial, financiero e industrial y el impacto en la economía en general del país [9-10].

TASA DE INTERÉS NEGATIVA: INTERPRETACIÓN EN EL SISTEMA FINANCIERO Y SUS IMPACTOS EN LA POLÍTICA MONETARIA Y ECONÓMICA – REVISIÓN

2. Metodología

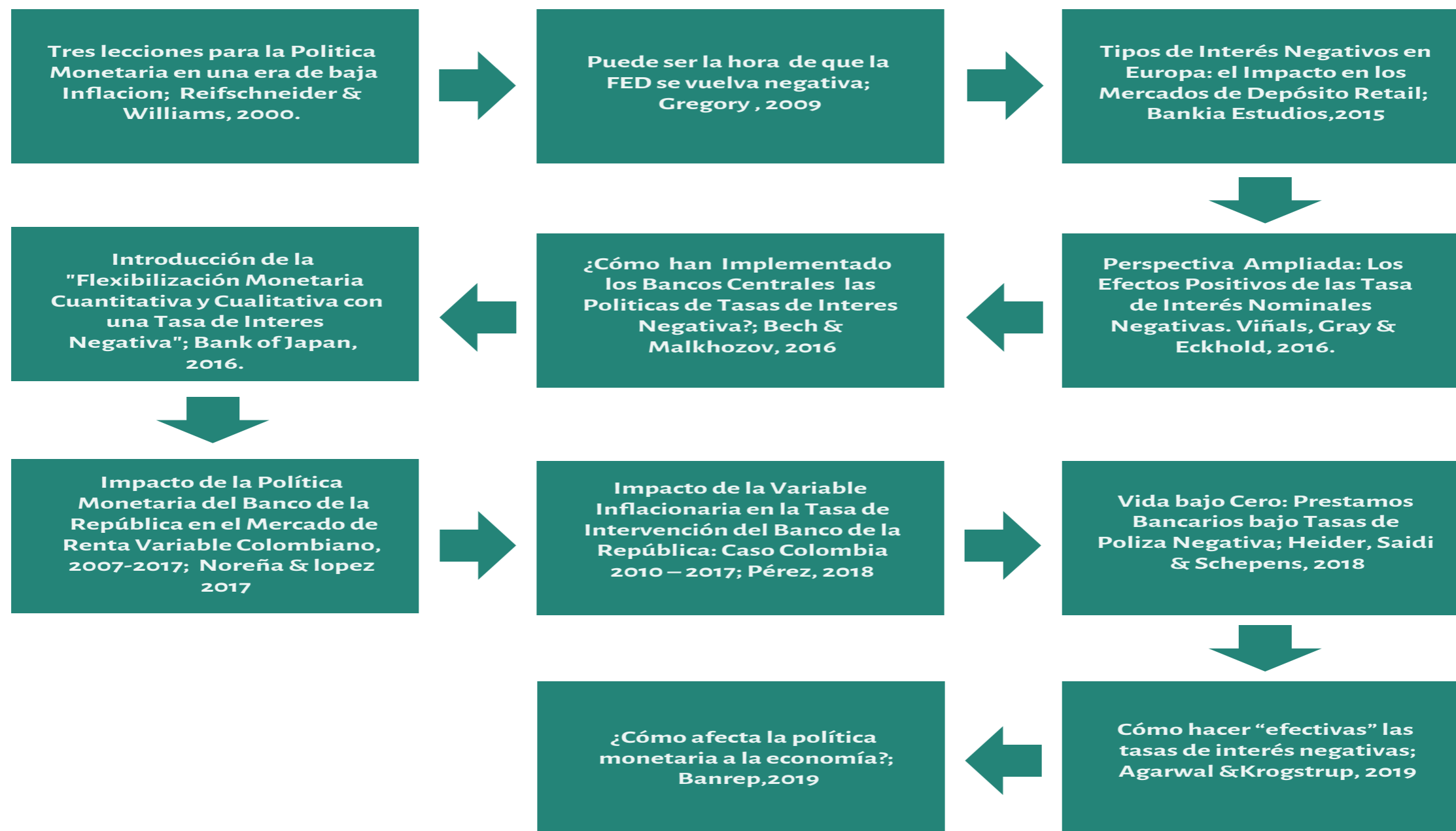
Para desarrollar el proyecto de investigación se han abordado diferentes métodos, y actividades encaminadas al desarrollo de los objetivos propuestos, recurriendo al método deductivo con el cual se observa la realidad económica y financiera global, se interpreta las metodologías, aplicaciones y tendencias trabajadas por diferentes autores con relación a la política monetaria heterodoxa de tasa de interés negativa y sus impactos en el entorno económico y financiero; recogiendo sus teorías, conceptos y aportes. De este modo se aborda el objetivo general paralelamente a la ejecución de los objetivos específicos conduciendo el proceso de investigación científico al desarrollo y empleo del método inductivo, al tratar y manipular los datos e información recolectada, a través de un tipo de estudio descriptivo en el cual se analiza el impacto que tiene el uso de una política monetaria expansiva en el desarrollo de las economías recogiendo las experiencias internacionales para plantear escenarios de probabilidades de ocurrencia

en países como Colombia. Son cuatro las economías estudiadas Japón, Dinamarca, Suiza y Suecia, Países que a partir de la crisis Subprime del 2008, adoptaron esta estrategia expansiva como instrumento estabilizador de precios, facilitador de condiciones financieras, reactivador económico y motivador de inversión a través del gasto [11]; determinando las variables macroeconómicas a estudiar: PIB, Inflación, Tasa de Intervención del banco central y Tasa de Desempleo. Se recurrió a trabajos de diversos autores como fuentes secundarias, las cuales se presentadas tablas 1. Esta caracterización bibliográfica permitió el desarrollo del diagnóstico históricos de datos apoyado de herramientas informáticas: Excel, @ risk y bloomberg. Identificando los impactos y funcionalidades de la estrategia de intervención en el ordenamiento social, la cultura y el desarrollo humano para proyectar las afectaciones y oportunidades en economías con estructuras y políticas de desarrollo como las existentes en

Latinoamérica y especialmente simulando su aplicación en Colombia. Todo el trabajo está sustentado en los conceptos, pensamientos y posiciones de los autores teóricos estudiados y los entes rectores de la economía orbital: Fondo Monetario Internacional, FED, BCE y las economías de Japón, Dinamarca, Suiza, EEUU, Gran Bretaña entre otros

**TASA DE INTERÉS NEGATIVA:
INTERPRETACIÓN EN EL SISTEMA
FINANCIERO Y SUS IMPACTOS
EN LA POLÍTICA MONETARIA Y
ECONÓMICA – REVISIÓN**

Tabla 1. Estudios Desarrollados sobre Política Monetaria expansiva y tasa de Interés Negativa
Fuente: Elaboración Propia-06-2019.

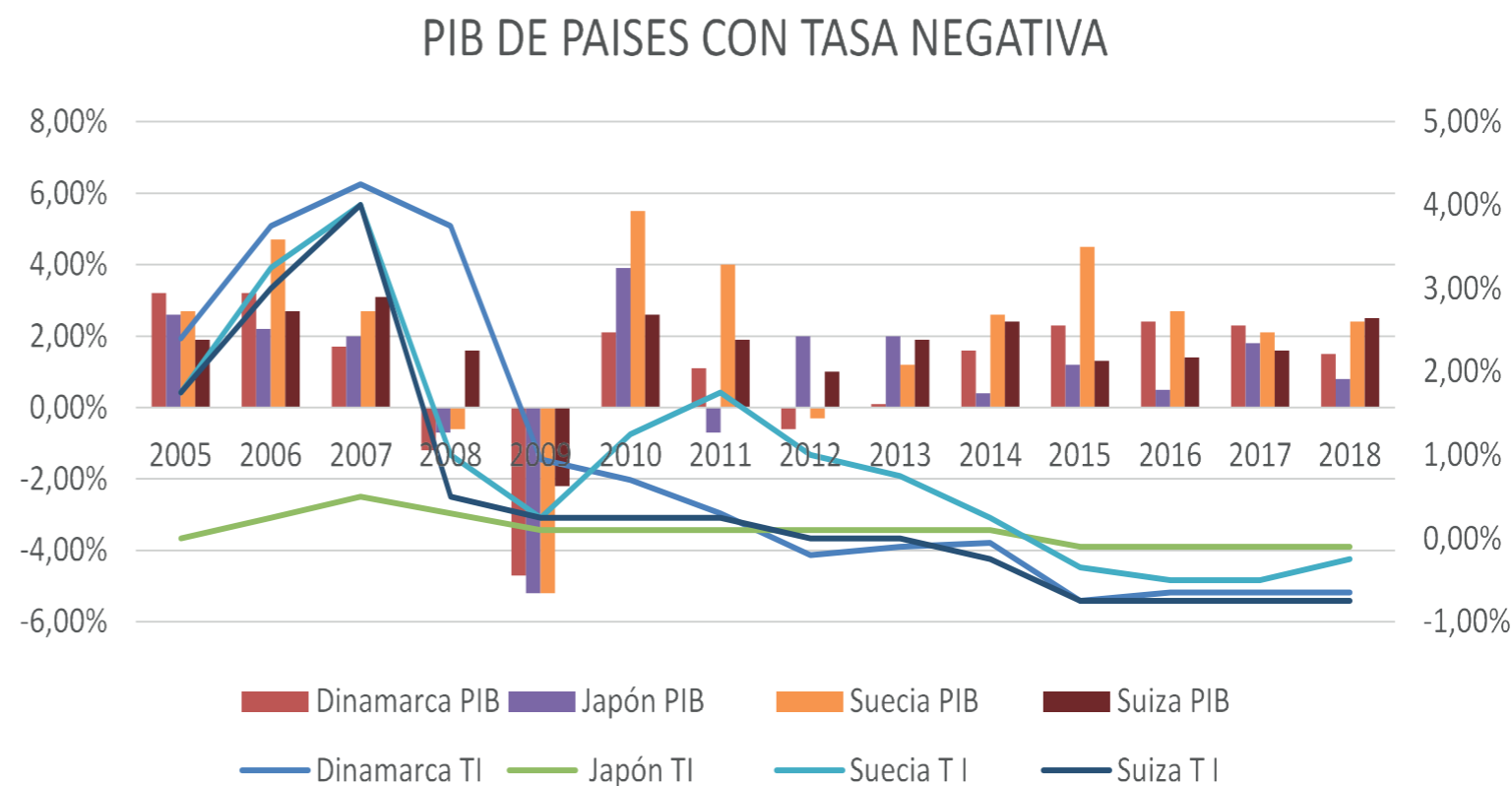


TASA DE INTERÉS NEGATIVA: INTERPRETACIÓN EN EL SISTEMA FINANCIERO Y SUS IMPACTOS EN LA POLÍTICA MONETARIA Y ECONÓMICA – REVISIÓN

3. Resultados y Discusión.

El estudio analiza el efecto generado a través de la expansión cuantitativa con la implementación de estrategias de flexibilización monetaria en economías de Dinamarca, Japón, Suecia y Suiza; países que han adoptado herramientas de intervención no convencionales de política monetaria con la fijación de tasas de interés negativa por parte de los bancos centrales. Con diferentes impactos, consecuencias y los mismos objetivos de estabilizar precios, controlar inflación y dinamizar la economía interna expresada en el PIB [12]; cómo se puede evidenciar en la gráfica 1; donde se refleja las variaciones del Producto Interno Bruto de las economías analizadas con relación a la intervención monetaria ejercida por el banco central de cada país.

Según lo observado se identifica una correlación inversa entre el comportamiento del PIB frente a las decisiones de expansión o flexibilización económicas del gobierno central a través de tasa de interés, evidentes especialmente en la economía japonesa sustentadas por [13] en el trabajo “La política Monetaria en Japón: Lecciones a extraer en la comparación con la de los EEUU”; don-



Gráfica 1. Relación entre tasas de intervención de bancos centrales y el PIB.
Fuente: Elaboración propia a partir de datos tomados de Banco Mundial y FMI (2019).

TASA DE INTERÉS NEGATIVA: INTERPRETACIÓN EN EL SISTEMA FINANCIERO Y SUS IMPACTOS EN LA POLÍTICA MONETARIA Y ECONÓMICA – REVISIÓN

de se compara los ciclos económicos entre estados Unidos y Japón resaltando los impactos positivos experimentados por la economía japonesa cada vez que se intervino la política monetaria, derivó en un impacto inverso en la productividad de los diferentes sectores y en la variación del índice deflación; aportando dos posibles opciones para revertir efectos deflacionarios; una para países con intereses positivos que consiste en bajar los intereses a niveles muy bajos por un plazo predeterminado, impulsando la expansión del crédito del sector privado y la segunda sugiere tipos de interés de cero o nulos y una intervención a largo plazo con la compra de bonos públicos en el mercado secundario; adoptando metas explícitas de inflación y precios como lo ha ejecutado los países nórdicos representados en el grafico anterior por Dinamarca y Suecia quienes para sobrellevar la gran depresión y salir de la deflación. Flexibilizaron la política monetaria buscando reactivar y generar crecimiento económico. Sin embargo la flexibilización cuantitativa y la

política monetaria expansiva ejecutada a través de los mecanismos convencionales en economías como Japón, Reino Unido, EEUU y el banco central Europeo, con la inyección de liquidez a través de la compra de deuda y activos son insuficientes frente al clima de recesión económica que género la crisis subprime del 2008; ya que no generan los resultados esperados y por el contrario como declaró el Fondo Monetario Internacional “El modelo de negocio para la mayoría de bancos globales ya está en mal estado, dadas las condiciones actuales del mercado”; en concordancia con [11-3], estudios que sustentan que las recesiones son el resultado de una demanda insuficiente de bienes y servicios, fenómeno que puede intervenir el banco central con la política de reducción de tasas de interés flexibilizando la política monetaria cuantitativa y cualitativa (QQE) surgiendo los intereses negativos en el caso de Japón de -0.1% en las cuentas corrientes con la finalidad de estabilizar precios y alcanzar la meta de inflación del 2%. Resultado evidente en el grafico

anterior para el año 2010 después de un ciclo de tasa de intereses de ceros.

Con relación a la economía suiza el impacto de la flexibilización económica fue motivado inicial por disminuir la apreciación del Franco Suizo frente al Euro, dinamizar la economía y desarrollar la inflación. Derivando en consecuencias alternas como mayor recaudación de impuestos, incremento de la comercialización internacional y crecimiento del turismo; generando mayor dinamismo económico que permitió revertir la tendencia contractiva del PIB, ilustrado en el grafico 5 para el año 2011 y generando una estabilización en la producción y fijación de precios para los años posteriores.

Resultados similares se ven reflejados en el comportamiento de la economía Danesa y sueca las cuales experimentan ciclos económicos y tendencias contractivas evidenciadas desde el año 2008 con la infestación de la recesión económica global y las presiones deflacionarias. Tendencia que fue intervenida con reactivación económica y financiera con

TASA DE INTERÉS NEGATIVA: INTERPRETACIÓN EN EL SISTEMA FINANCIERO Y SUS IMPACTOS EN LA POLÍTICA MONETARIA Y ECONÓMICA – REVISIÓN

tasas de referencia cercanas a ceros como lo ejecutó Suecia en 2009 bajan la tasa de intervención del 3.75% del 2008 al 0.25% en julio del 2009; la misma tendencia se replicó en Dinamarca al modificar su tasa de intervención el 24 de octubre del 2008 pasando del 5.50% al 1.25% para el 25-septiembre del 2009. Dinamarca fue la primera economía en implementar mecanismos de intervención monetaria heterodoxa a través de la tasa de interés negativa en el año 2012 con la finalidad de mantener la corona Danesa a la par del Euro, combatir la deflación e imprimir liquidez a la economía a través de la flexibilización del crédito inicialmente para instituciones financieras y créditos de mayor cuantía [14].

Bajo este panorama económico global de recesión económica, síntomas de crisis mundial y presiones deflacionarias se retoma la propuesta de Silvio Gesell quien para el XIX planteó un gravamen a la acumulación y posesión del efectivo [15] generando la política monetaria heterodoxa de adopción e

incorporación de tasas negativas por parte de los bancos centrales, las autoridades y entes económicos globales; según [16] “ la cuarta parte de las economías mundiales ya han adoptado las tasas de interés negativa cubriendo 16 mercados y 5 monedas como lo son la Corona danesa, el Euro, el franco suizo, la corona sueca y el yen japonés”, con diferentes finalidades dependiendo las particularidades propias económicas; pero con un objetivo en común de hacer circular el dinero, invitando a la población a gastar e invertir con mayor grado de riesgo en el mercado de valores, préstamos y negocios; reactivando la economía evitando el ahorro al no genera ningún beneficio recurrir a un banco con tasas de cero por ciento o negativas.

Los efectos de la implementación de la política monetaria expansiva en Japón a través de tasa de interés negativo se muestran en el grafico 2; ya al intervenir su tasa de referencia generó unos impactos positivos en las variables macroeconómicas analizadas y los mercados bursátiles según [17] “Las

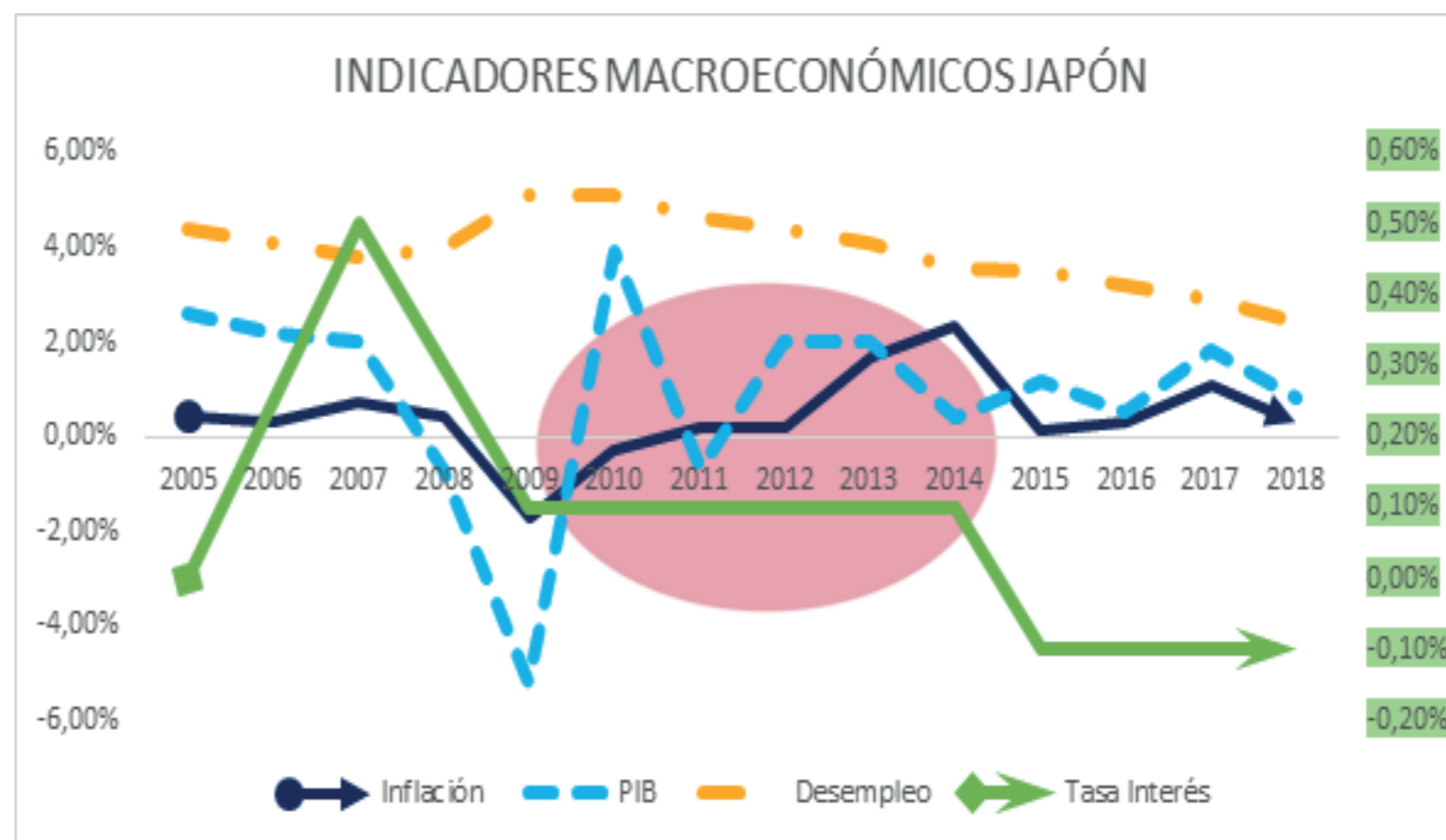
acciones han subido, la tasa de cambio entre Yen y el Dólar han vuelto a la tasa de 120 yenes por USD y ha contrarrestado la subida de tasa de interés de parte de la FED”; resultados muy favorables para la estabilidad económica y de manera interna contribuyo con un impacto importante al crecimiento del valor de las viviendas con una variación del 7%, el resultado más satisfactorio se gestó a nivel de política de intervención monetaria al estimar inflación del 2%, como se puede apreciar en la gráfica 2.

De acuerdo a la ilustración anterior se identifica unos ciclos de tendencia derivados de las decisiones de política monetaria, ejecutados a través de la intervención de tasa de interés de referencia por parte del Banco central de Japón (BOJ); donde las diferentes variables macroeconómicas sufrieron impactos directos generando sensibilidad cíclica a la economía japonesa correlacionando estos ciclos con las decisiones y medidas asumidas por la autoridad monetaria; efecto evidenciado en el transcurso del periodo 2005 al 2008, al identificar la recuperación del dinamismo

TASA DE INTERÉS NEGATIVA: INTERPRETACIÓN EN EL SISTEMA FINANCIERO Y SUS IMPACTOS EN LA POLÍTICA MONETARIA Y ECONÓMICA – REVISIÓN

económico el BOJ arbitra la economía después de 5 años de interés cercanos a 0% incrementando la tasa de interés 0,25% el 14 de julio del 2006 [18] y consecuente a esta decisión tal como se observa en la gráfica la inflación retrocede a terrenos deflacionarios; ubicándose para el 2009 en -1,73% y llevando a la economía a experimentar una notable contracción del -5,20% como se puede observar con el PIB y el desempleo se dispara hasta llegar a las cifra más alta de los catorce años analizados llegando 5,10% [19]. Todo este panorama exigió mayor inversión e intervención del estado a través de políticas cuantitativas como la compra de Bonos de largo plazo.

Al observar el gráfico después de tomar las medidas de intervención de la tasa de interés del 2010 hasta 2018, cuando las tasas de referencia se acercan al 0% con la gestión ejercida por el primer ministro Shinzo Abe y el gobernador del banco central japonés Haruhiko Kuroda; quienes implementaron una flexibilización del crédito

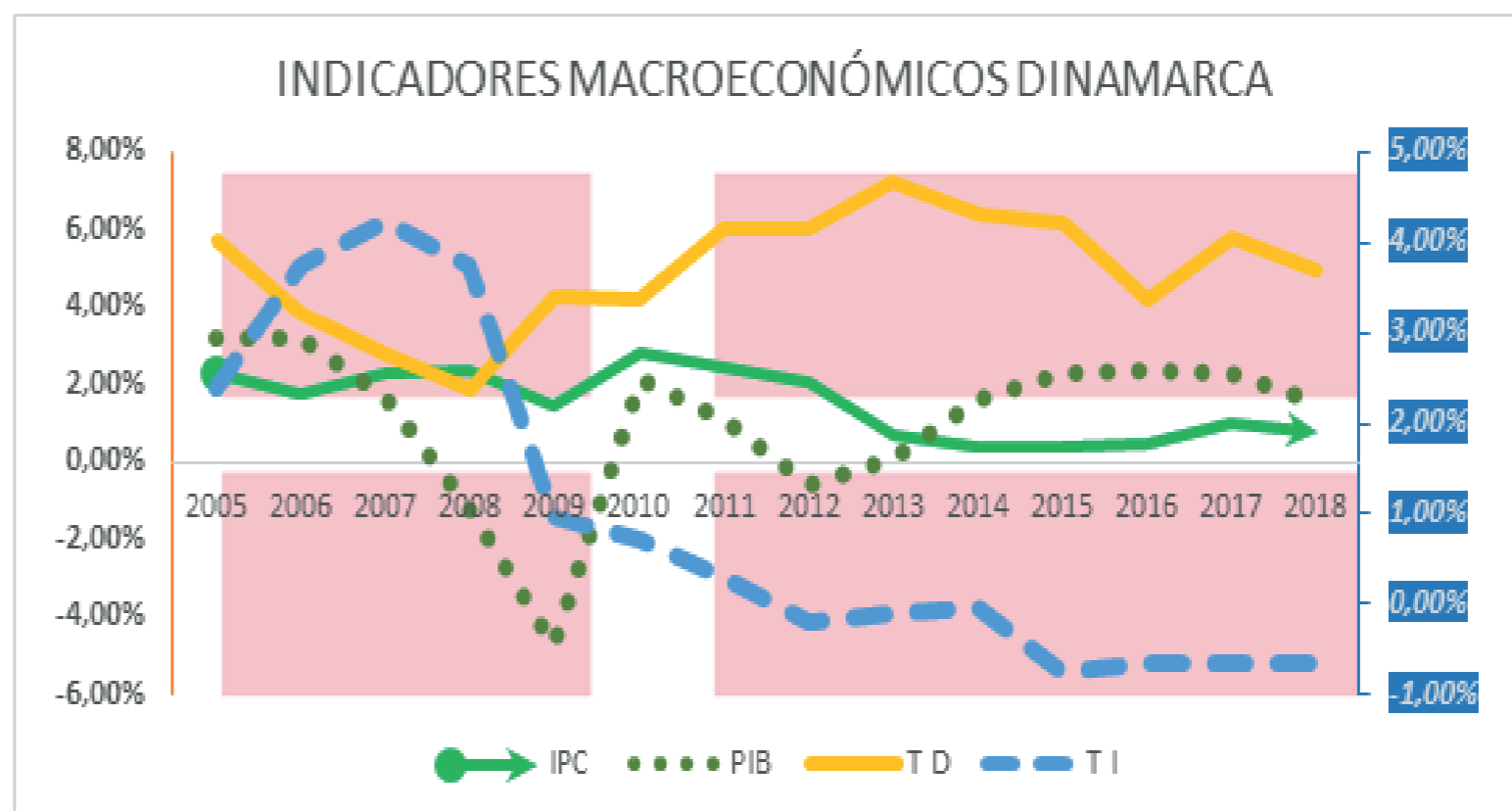


Gráfica 2. Impacto de la política monetario-ejercida por el BOJ en las principales variables macroeconómicas.

Fuente: Elaboración propia a partir de datos tomados de Banco Mundial y FMI (2019).

TASA DE INTERÉS NEGATIVA: INTERPRETACIÓN EN EL SISTEMA FINANCIERO Y SUS IMPACTOS EN LA POLÍTICA MONETARIA Y ECONÓMICA – REVISIÓN

buscando una revitalización económica, estimularon el consumo e impulsando el gasto de dinero de consumidores y empresas. Desencadenó resultados positivos y visibles como la súbita depreciación del Yen frente al dólar, impulsando de esta manera las exportaciones en particular para el sector empresarial [20], por otro lado ha logrado controlar los efectos deflacionarios hasta el punto de proponer una inflación del 2% meta con la cual se presume se lograra el engranaje de la actividad económica todo esto después del 2014 cuando se lleva la tasa de interés a terreno negativo y a partir de allí como se observa en la gráfica anterior se establece una recuperación paulatina de la economía japonesa; a pesar de diferentes retos, cambios y situaciones sociales, culturales y económicas que no acompañan ni avalan los réditos obtenidos de la estimulación y reactivación económica generada con la tasa de interés negativa como lo son la subida del IVA ejecutado en 2014, el sobrecosto laboral, el envejecimiento poblacional, el aumento de impuesto entre otros. Sin embargo y bajo todo este panorama Japón y su banco central han logrado el objetivo de



Gráfica 3. Implementación de la tasa de interés negativa en Dinamarca, afectaciones y soluciones para la economía Danesa.

Fuente: Elaboración propia a partir de datos tomados de Banco Mundial y Danmarks (2019).

TASA DE INTERÉS NEGATIVA: INTERPRETACIÓN EN EL SISTEMA FINANCIERO Y SUS IMPACTOS EN LA POLÍTICA MONETARIA Y ECONÓMICA – REVISIÓN

controlar la deflación, reactivar, aunque débilmente la economía y mantener una tasa de desempleo en promedio 2,83% como se observa en los últimos tres años y se proyecta que con la ejecución de los juegos olímpicos de Tokio 2020 la economía resurja y retome su aspecto dinamizador, autónomo y creciente. Otra de las economías que ha implementado la flexibilización monetaria de la implementación de las tasas de interés negativas a través de la gestión y motivación de su banco central es Dinamarca; quien plantea fenómenos similares a los expuestos y trabajados anteriormente por la economía Japonesa. Siendo la primera economía en experimentar esta política intervencionista en julio del 2012 como se puede observar en Gráfica 3.

La principal motivación para llevar a cabo esta implementación de flexibilización monetaria por parte del banco central Danés obedece a la reestructuración y reorganización de Europa y con fines proteccionistas de salvaguardar el valor de la Corona Danesa frente al euro, ya que la

implementación de tasas negativas proporcionó el mecanismo de defensa para detener la apreciación de la corona Danesa; sin embargo esta implementación ocasionó una fuerte presión y reestructuración en el sistema financiero, impactando de carácter frontal las tasas hipotecarias y aumentando el valor de las propiedades generando un latente riesgo de réplica de situaciones y acontecimientos recientemente evidenciados en la economía mundial con la crisis Subprime del 2008.

Otros de los sectores impactados han sido las compañías de seguros, pensiones, inversionistas y finalmente el mundo en general ya que ha surgido un fenómeno llamado el carry trade, lo cual supone una vulnerabilidad y aversión al riesgo mayor y donde las situaciones geopolíticas actuales no presentan ninguna garantía.

De la misma manera economías como Suecia y suiza han incursionado en el mundo de las tasas de interés negativa derivado de diferentes fenómenos y circunstancias propias de sus economías domésticas;

pero en general su principal motivación obedece al interés de bloquear inversionistas foráneos quienes buscan custodiar sus recursos bajo calificaciones de activos AAA. A continuación, se presenta la situación macroeconómica de dichas economías, sus variaciones, impactos y movimientos antes, durante y después de la implementación de estos mecanismos de intervención económica; ver gráficas 4 y 5.

A partir de un ambiente macroeconómico hostil y de incertidumbres globales, generados principalmente por los bajos precios del petróleo, el debilitamiento económico chino y para hacer frente a la política de compras de bonos liderada por el BCE; Suecia el 12 de febrero del 2015 interviene su política monetaria a través de la estrategia expansionista y heterodoxa de introducción de tasas de interés negativas, bajando su tasa de referencia en -0,10% como se observa en la gráfica 4. Con el firme objetivo de enfrentar una extraña combinación de problemas económicos [21] y frenar los indicios deflacionarios latentes en el mercado y de esta forma alcanzar el objetivo de

TASA DE INTERÉS NEGATIVA: INTERPRETACIÓN EN EL SISTEMA FINANCIERO Y SUS IMPACTOS EN LA POLÍTICA MONETARIA Y ECONÓMICA – REVISIÓN

recuperar la inflación y llegar al objetivo del 2%; esta estrategia supuso el acompañamiento de otras alternativas de alivio cuantitativo como la inversión en compra de bonos gubernamentales por más “10.000 millones de coronas suecas (1,170 millones de dólares) [21] por parte del Riksbank. Lo cual cambió la trayectoria y las tendencias económicas como se puede ver ilustrado en la figura 4; donde es evidente que esta implementación impactó de manera directa y prolongada en el PIB de forma positiva; toda vez que a partir de dicha intervención el crecimiento económico alcanzó niveles de 2,50% y las latentes amenazas de deflación fueron controladas al mantener un crecimiento sostenido de la inflación cercana al 2%; generando de este modo una reducción en la tasa de desempleo de 100 puntos, pasando del 7,40% para el 2014 a 6,40% para el 2018.

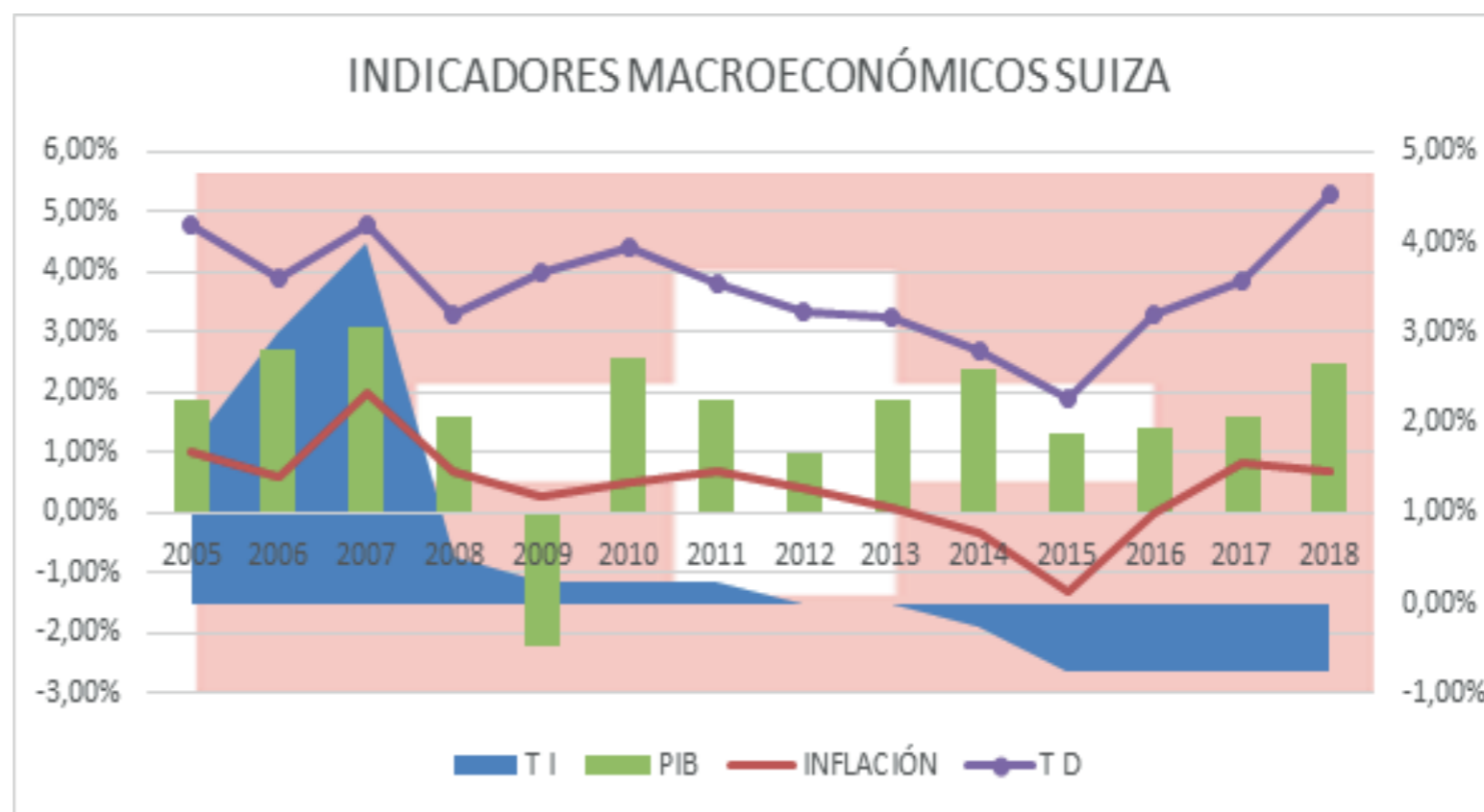


Gráfica 4. Implementación de la tasa de interés negativa en Suecia; afectaciones y soluciones para la economía Sueca.

Fuente: Elaboración propia a partir de datos tomados de Banco Mundial y Riksbank (2019).

TASA DE INTERÉS NEGATIVA: INTERPRETACIÓN EN EL SISTEMA FINANCIERO Y SUS IMPACTOS EN LA POLÍTICA MONETARIA Y ECONÓMICA – REVISIÓN

Por lo tanto a partir del crecimiento, aceptación y adopción de la política monetaria expansionista de la tasa de interés negativa en los diferentes mercados y consecuente de la fuerte competitividad ejercida por el BCE, sumada a las difíciles situaciones económicas globales y el creciente síntoma de recesión Suiza, en junio del 2014, se suma a los países que flexibiliza la política monetaria al ser impuesta por parte del Banco Nacional de Suiza (BNS), la tasa de interés del -0,25%; tal como se puede observar en gráfica 5. Esta intervención heterodoxa se fundamenta en diferentes factores de inestabilidad política y económica a nivel global, como lo son la caída del rublo y los precios internacionales del petróleo y la migración de capitales extranjeros buscando refugios y a nivel interno la estrategia propicia herramientas de combate para frenar la depreciación del franco, facilitar el flujo monetario, los préstamos a la economía real y la tasa de cambio. Según Ángelo Ronaldo profesor de la Universidad de ST. Gallen “una tasa de cambio mayor, además, tendría el



Gráfica 5. Implementación de la tasa de interés negativa en Suiza, afectaciones y soluciones para la economía Suiza. Fuente: Elaboración propia a partir de datos tomados de Banco Mundial y SNB (2019).

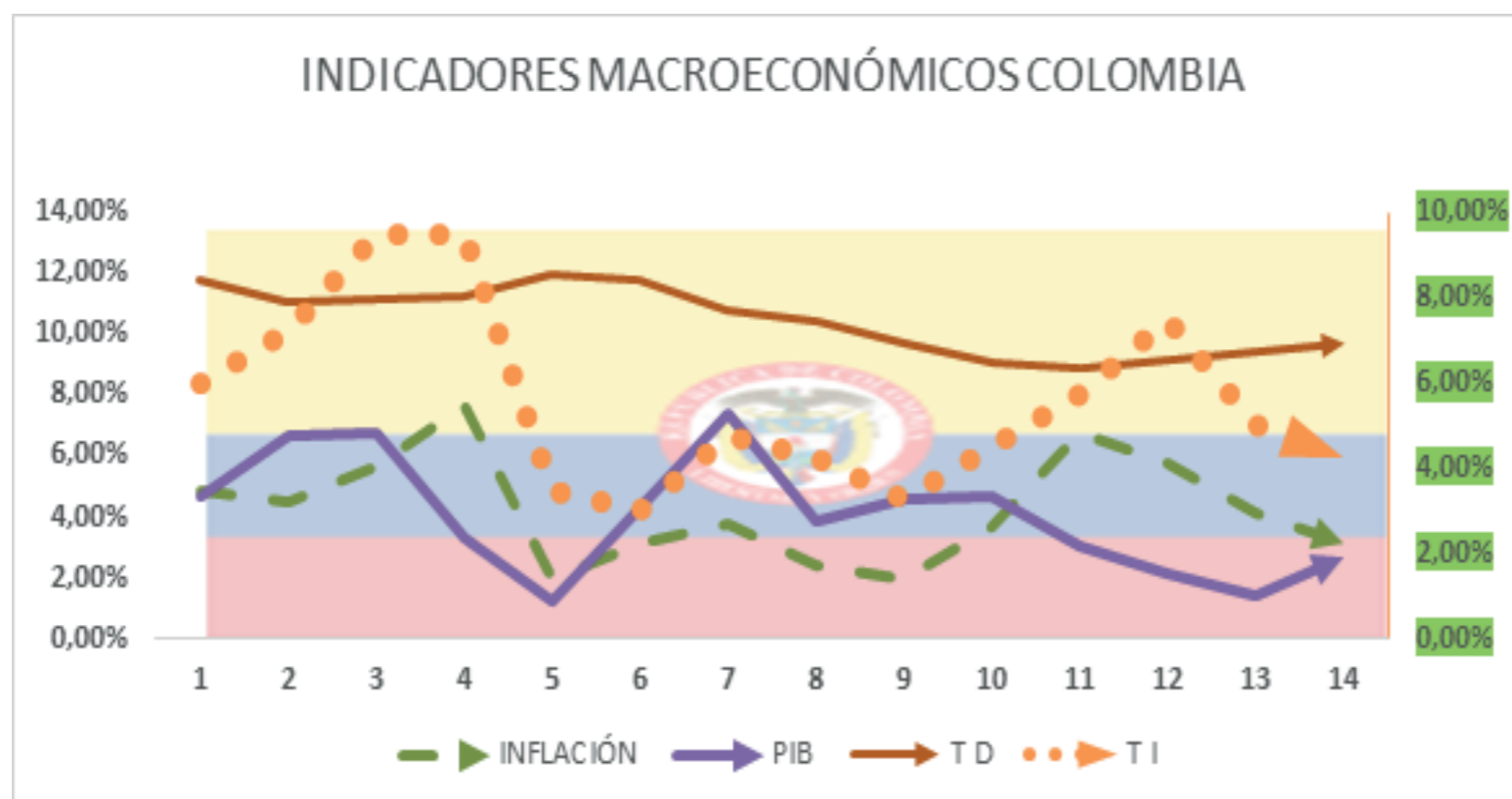
TASA DE INTERÉS NEGATIVA: INTERPRETACIÓN EN EL SISTEMA FINANCIERO Y SUS IMPACTOS EN LA POLÍTICA MONETARIA Y ECONÓMICA – REVISIÓN

efecto de hacer más caras las exportaciones suizas y el país es un exportador neto” [22] y lo que se busca con esta política expansiva es mejorar los niveles de competitividad y productividad de la economía suiza. A demás de la incorporación de esta tendencia intervencionista monetaria generó un resultado más satisfactorio, según [23] el gobierno federal de Suiza al motivar una superabundancia de riqueza al ejecutivo con un superávit presupuestal de 2,200 millones de francos suizos vía anticipo de impuestos y contribuciones; impactando positivamente el dinamismo económico a través de la recuperación del PIB, al generarle estabilidad y soporte y permitirle crecer sostenidamente, igual efecto se observa en la inflación quien para el 2014 estaba en terreno contractivo y para el 2018 ya se encuentra creciendo al 1,8%, como se puede apreciar en el grafico 5, el cual refleja la evolución de las variables económicas suizas. Adicionalmente se estudió el comportamiento económico y financiero de las economías de EEUU y

Colombia; países con tasa de interés activa, utilizada como mecanismo de regulación y corrección a los diferentes fenómenos y ciclos económicos; este diagnóstico logró identificar una correlación directa entre el precio del dinero en el mercado financiero y las variables macroeconómica estudiadas, reflejando interdependencia de la situación financiera de los países derivada de la fluctuación e intervención al indicador económico y financiero de tasa de interés. Caso evidente reflejado en la economía americana de los Estados Unidos con la FED; quien regula e interfiere en las diferentes decisiones de gobiernos, políticas, sociales y culturales a nivel global; Siendo el instrumento que fundamenta los parámetros de crecimiento, liquidez y control del dólar, moneda universal a nivel comercial. Relación observada de manera concreta durante la recesión económica del 2008 con el estallido de la crisis subprime, que evoco al establecimiento de políticas de reestructuración y solución a la problemática a través de flexibilización monetaria, reducción tasas de interés como

estrategia heterodoxa y disruptiva, generadora de dinamismo, liquidez y crecimiento económico para estabilizar las finanzas económicas globales. Finalmente encontramos a la economía colombiana la cual ha evidenciado durante los últimos 14 años periodos de administración controversiales y singulares, experimentando situaciones y fenómenos de gran impacto y trascendentales para la consolidación y estabilización de la región; como es evidente en el gráfico 6. Colombia durante el periodo que comprende los años 2005 al 2015 presenta un crecimiento trascendental, sustentado principalmente en el sector minero energético y la inversión extranjera directa proveniente de las bondades de los tratados de libre comercio, la solidez del marco monetario, fiscal y financiero [24]. Durante este periodo como se puede percibir en el grafico existió una estrategia que acompañó los magníficos resultados macroeconómicos y se debió a la regulación y flexibilización de la tasa de intervención ejercida por el banco de la republica pasando

**TASA DE INTERÉS NEGATIVA:
INTERPRETACIÓN EN EL SISTEMA
FINANCIERO Y SUS IMPACTOS
EN LA POLÍTICA MONETARIA Y
ECONÓMICA – REVISIÓN**



Gráfica 6. Comportamiento de la tasa de referencia del banco de la república de Colombia durante los últimos 14 años y sus implicaciones económico-financieras
Fuente: Elaboración propia a partir de datos tomados de Banco Mundial, Dane y BR (2019).

de una tasa de 9,50% en el 2007 a una tasa de 3,25% en el 2013 lo cual incentivó la demanda interna, la fluidez de liquidez y la circulación de activos. Observar gráfica 6.

Sin embargo este periodo se nubla para el año 2015 y 2016, a través de la intervención de política monetaria ejercida por el banco de la república; buscando estabilizar los índices inflacionarios, ajusto sucesivos incrementos de tasa de interés para el 2015; la subió hasta el 5,75% y 7,50% para el 2016, posturas restrictivas que sumadas a la fuerte caída del precio internacional del petróleo y devaluación del tipo de cambio generaron incertidumbre, zozobra y riesgo latente en los inversionista; quienes liquidaron sus posiciones e inmigraron en búsqueda de refugio de mercados más sólidos y rentables; desencadenando debilitamiento en los índices de crecimiento de la economía interna. Evidentes en el grafico 6, donde se registran todas la variaciones y ciclos evolutivos de las diferentes variables macroeconómicas dependientes de la intervención de la política

TASA DE INTERÉS NEGATIVA: INTERPRETACIÓN EN EL SISTEMA FINANCIERO Y SUS IMPACTOS EN LA POLÍTICA MONETARIA Y ECONÓMICA – REVISIÓN

monetaria de tasa de interés; desencadenando en diferentes convergencias, conclusiones y situaciones que impactan de manera directa en la economía personal, empresarial y estatal. De allí nace la importancia, responsabilidad y necesidad de asertivas, concluyentes e informadas decisiones de intervención del banco de la república como órgano independiente a las políticas de gobierno central con el fin de brindar mecanismos de interferencia en el equilibrio económico y financiero del país con un objetivo básico y central de controlar la inflación, flexibilización de tasa de interés; estrategias que impactarán de manera frontal las proyecciones y aspiraciones de todos los colombianos frente a las promesas de transformación, consolidación y equidad social.

4. Impacto de la investigación en la política monetaria y económica

Los impactos generados a través de la socialización, implementación y asimilación de temas disruptivos

y de tendencia global en la sociedad son diversos e inciertos y, más propiamente para Colombia, porque dependerá de la interpretación y subjetividad de la conducta humana la adaptación y aprovechamiento de sus beneficios y ponderación de los riesgos; por lo tanto se hace indispensable estudiar las consecuencias y contribuciones generadas en otras regiones con la finalidad de dimensionar y proyectar los cambios estructurales que generan estos movimientos al interior de la estructura social. Estos cambios se oficializarán de manera directa en las políticas monetarias y económicas tanto de las instituciones privadas, públicas y personas; al transformar la concepción de formalizar los negocios, percibir el dinero y utilizar los instrumentos financieros, seguros de vida y pensiones [28]. Al incorporarse una política monetaria expansiva a través de la implementación de tasas de interés negativa, las empresas y los hogares se endeudan para gastar más y el ahorro baja al igual que la rentabilidad o rendimiento del dinero se restringen y generan fenómenos de liquidez que

conducen a tendencias inflacionarias, lo cual impacta de manera positiva el crecimiento económico y contribuye a la generación de empleo al demandar más bienes y servicios, impactando positivamente al gobierno en el recaudo de impuesto y de esta forma el ciclo económico sistemático obtiene fluidez y sostenimiento; el desafío se genera en el control y monitoreo de los precios y el endeudamiento obsesivo y sin fundamentos que puede generar burbujas y crecimientos efímeros.

Finalmente es la educación, la tecnología de la información y la creatividad de adaptación al cambio quienes brindarán las ventajas competitivas para asimilar de manera asertiva todas las tendencias y cambios generados a nivel económico y financiero, cambios que transforman y movilizan gobiernos, empresas y personas a correr más riesgos por atender y retener el cliente educado, informado y transformado en consumidor inteligente beneficiado con toda la modernización y flexibilización bancaria, de servicios y cobertura integral [27].

TASA DE INTERÉS NEGATIVA: INTERPRETACIÓN EN EL SISTEMA FINANCIERO Y SUS IMPACTOS EN LA POLÍTICA MONETARIA Y ECONÓMICA – REVISIÓN

5. Conclusiones

La aplicación de tasas de interés negativa ha cambiado paradigmas. A través de la implementación de esta política económica heterodoxa se incentiva la inversión y el crecimiento económico-financiero; al observar las economías estudiadas a lo largo del desarrollo del trabajo, se logró establecer un patrón de comportamiento económico influenciado y motivado por la intervención de la tasa de referencia de las economías siendo esta variable el mecanismo más asertivo y directo para interferir en el comportamiento económico de los países determinado por la ley de oferta y demanda; ya que dependiendo de las necesidades surgidas en el ambiente macroeconómico y conforme a las eventualidades de las economías internas se manipula este mecanismo para controlar de manera directa la inflación e impactar en las demás variables macroeconómicas estudiadas como el empleo, inversión extranjera y el PIB; variables que refleja la situación financiera y

actividad económica de una nación. Llegando a influenciar y condicionar el desarrollo social y económico de las diferentes clases sociales de una nación en aspectos trascendentales como la calidad de vida de sus habitantes, evidente en la proyección y planeación de jubilación, acceso a seguros y costo de la alimentación; riesgos que determinan costos asumidos por el gobierno o ejecutivo a través de la reducción de presupuesto e inversión fiscal; generando un sistema débil, inoperante y sin garantías para sus ciudadanos. Por otro lado se logró identificar que las condiciones actuales económicas y financieras generan incertidumbre y la presión económica propiciando cambios y rupturas a los modelos establecidos; fomentando tendencia macroeconómica heterodoxa de flexibilización financiera generada alrededor de la intervención de la tasa de interés de referencia en diferentes países a nivel mundial, los cuales han recurrido a la incorporación de intereses negativos en su economías; buscando

reactivar la productividad y actividad económica global proyectan indicio de Crash financiero. Los países que han flexibilizado su política monetaria a través de la implementación de tasa de interés de referencia a niveles de cero o por debajo; han sido Japón, EEUU, Inglaterra, BCE, Dinamarca, Suecia y suiza. Representado la cuarta parte de la economía mundial llegando a cubrir dieciséis mercados lo cual proyecta un ambiente de interés negativa; en aumento con relación al mercado de bonos de las principales economías orbitales como Alemania, Francia, Japón, Inglaterra y entre otros bancos centrales que han reducido sus tipos de interés. Finalmente para las economías emergentes de Latinoamérica y en especial en el caso de la economía colombiana, la implementación de la política de flexibilización de tasa de intervención ha permitido el desarrollo y crecimiento económico en los periodos que se ha ejecutado especialmente en el ciclo económico del 2005 al 2015; asociado a diferentes fenómenos y decisiones financiera

TASA DE INTERÉS NEGATIVA: INTERPRETACIÓN EN EL SISTEMA FINANCIERO Y SUS IMPACTOS EN LA POLÍTICA MONETARIA Y ECONÓMICA – REVISIÓN

externas como la cotización internacional del Petróleo, la situación geopolítica internacional y las conductas expansionistas o contractivas que se desarrollen a nivel internacional específicamente en la economía de los Estados Unidos. Fenómenos que inyectan dinamismo, liquidez y consumo al mercado o pesimismo. Con relación a la implementación de la tasa de interés negativa a nivel interno, la economía y el sistema financiera no poseen la fundamentación, la cultura y la capacidad de adoptar una tendencia de tan alto impacto y generaría un choque económico, psicológico y social que atentaría contra la institucionalidad y los diferentes sistemas de financiación del gobierno y las personas.

6. Referencias

- [1] Nuñez, C. (14 de 7 de 2016). Latam, una región que ha desacelerado su crecimiento. KANTAR, 1-5. Obtenido de <https://www.kantarworldpanel.com/ar/Noticias/Latam-una-region-que-ha-desacelerado-su-crecimiento>.
- [2] FMI. 2019. Informe de Perspectivas de la economía

Mundial. Washington D. C.: Fondo Monetario Internacional.

- [3] Jobst A, Lin H, 2016 Rev. International Monetary Fund., 4 24.
- [4] Bank of Japan. 2016. Introduction of “Quantitative and Qualitative Monetary Easing with a Negative Interest Rate”. Bank of Japan.
- [5] Restrepo M, 2016 la era de las tasas de interes negativas, Rev. Dinero 4 1 8.
- [6] Greenspan, A. (2019). La deuda a tipos negativos supera los 15 billones de dolares. Libertad Digital.
- [7] Villca AC 2017 Requerimientos de capital bancario y ciclos económicos: un análisis a partir de un modelo de equilibrio general dinámico estocástico.
- [8] Noreña LF, Lopez S 2017 Impacto de la política monetaria del banco de la república en el mercado de renta variable colombiano, 2007-2017.
- [9] Banco República de Colombia, 2019 ¿Cómo afecta la política monetaria a la economía? 39 22 30
- [10] Quintero JD, 2014 Impactos de la política monetaria y canales de transmisión en países de América Latina con esquema de inflación objetivo 2 1
- [11] Mankiw NG, 2009 It May Be Time for the Fed to

Go Negative, Economic View

- [12] Reifschneider D and Williams JC 2000 Three Lessons for Monetary Policy in a Low-Inflation Era, Journal of Money, credit and Banking 936-966
- [13] Herrero A and García CM 2003 La política Monetaria en Japón: Lecciones a extraer en la comparación con la de los EEUU
- [14] Jesen CM and Spange MM 2015 Interest Rate Pass Through and The Demand for Cash at Negative Interest Rates, Danmarks Nationalbank Monetary review 2nd quarter 2015
- [15] Gesell S 2013 El Orden Económico Natural, (Edición Alemana, 7ª). [16] Maksymec A, 2016 President de Strategic Asset Management SA. (Bank, Dukascopy 2016).
- [17] Kelly B, 2016 analista jefe de London Capital Group Keiser, Timothy Maxwell Max
- [18] Banco de España, 2007 Los desafíos de la política monetaria en japon 2007 (Boletín Económico).
- [19] Investing.com 2019.
- [20] Fontdegloria X, 2019 Japón: atrapado en un estímulo permanente (El país 2019)
- [21] Johnson S and Dickson D, 2015 Suecia adopta

TASA DE INTERÉS NEGATIVA: INTERPRETACIÓN EN EL SISTEMA FINANCIERO Y SUS IMPACTOS EN LA POLÍTICA MONETARIA Y ECONÓMICA – REVISIÓN

tasas negativas y compras de bonos para combatir amenaza de deflación

[22] BBC Mundo 2014 ¿Qué es tasa de interés negativa y por qué un país la aplica?

[23] Atkins, Ralph Suiza recibe un aluvión de dinero por las tasas negativas El cronista 2016

[24] Puentes FEC 2017 Análisis del entorno macroeconómico en Colombia y su incidencia en el sector empresarial - caso: Conurbación Girardot - Flandes - Ricaurte Sinapsis 64-88

[25] Banco Mundial 2019, Datos, Base de datos de consume global e indicadores de desarrollo mundial.

[26] Dane, 2019 Estadística por tema, economía.

[27] Bech M and Malkhozov A, 2016 How have central banks implemented negative policy rates?

[28] Perez M, 2018 Impacto de la variable inflacionaria en la tasa de intervención del banco de la república: caso Colombia 2010 - 2017