



Una historia de dos regiones

El comportamiento del crédito de los bancos extranjeros a los mercados emergentes durante la crisis internacional no fue igual en todos los continentes

Jorge Iván Canales-Krijlenko, Brahima Coulibaly y Herman Kamil

EL crédito otorgado por bancos extranjeros es un componente importante de los flujos de capital internacionales hacia los mercados emergentes, y constituye una característica distintiva de la globalización financiera. En los años previos a la crisis reciente, dicho crédito se expandió con rapidez, y fue canalizado tanto desde las casas matrices de los bancos en el extranjero, como a través de sus filiales locales establecidas en los países emergentes. En muchos países, sobre todo en América Latina y en los mercados emergentes de Europa, los bancos extranjeros fueron una fuente significativa de financiamiento para hogares y empresas. Con sus pros y sus contras, la actividad de los bancos extranjeros parecía haber fomentado la competencia y contribuido a la estabilidad financiera global.

Sin embargo, durante la contracción crediticia mundial, los bancos extranjeros se tornaron en un potencial mecanismo de transmisión de la crisis de las economías avanzadas hacia los mercados emergentes. Lo que más se temía era que, al igual que en crisis anteriores, los flujos bancarios se interrumpieran repentinamente, trastornando la estabilidad macroeconómica y desbaratando los esfuerzos de recuperación económica.

Pero la situación de América Latina tomó un rumbo bien distinto del de las economías emergentes de Europa. América Latina no sufrió un cese repentino de los flujos de capital, sino que el crédito de los bancos extranjeros continuó creciendo, aunque a un ritmo más moderado. A fines de septiembre de 2009, el total de créditos activos de bancos extranjeros en América Latina era ligeramente superior al nivel de un año antes, cuando el colapso de Lehman Brothers hizo tambalear las finanzas internacionales. En los mercados emergentes de Europa, por el contrario, el crecimiento de los préstamos de los bancos globales sufrió una caída pronunciada cuando el crédito mundial comenzó a desacelerarse a mediados de 2007, y para comienzos de 2009 había entrado en terreno negativo (véase el gráfico 1). ¿Qué explica esta divergencia?

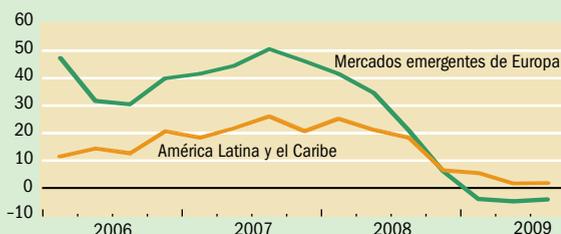
Una diferencia clave entre ambas regiones fue la contribución de los bancos extranjeros al rápido crecimiento del crédito interno en los mercados emergentes de Europa durante la gestación de la crisis. La mayoría de estos mercados experimentaron un boom crediticio alimentado por bancos de Europa occidental con operatoria internacional (radicados principalmente en Austria, Bélgica, Italia y Suiza). Estos bancos transfirieron grandes

Gráfico 1

Cómo se comportó el crédito

Durante la crisis, el crédito de los bancos extranjeros a las economías emergentes europeas sufrió una caída pronunciada, pero resistió mejor en América Latina.

(variación porcentual anual)



Fuentes: Banco de Pagos Internacionales; FMI, *International Financial Statistics*; y cálculos de los autores.

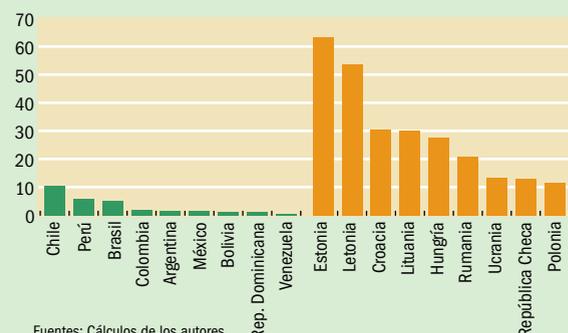
Nota: El crédito está ajustado por fluctuaciones cambiarias. Incluye tanto el crédito transfronterizo como los préstamos de filiales locales de bancos extranjeros.

Gráfico 2

Représtamos

En los mercados emergentes de Europa, los bancos de propiedad extranjera eran mayormente vehículos para prestar fondos provenientes del exterior.

(crédito transfronterizo al sector bancario nacional; porcentaje del PIB)



Fuentes: Cálculos de los autores.

capitales a sus subsidiarias, que a su vez los canalizaron dentro del mercado nacional (véase el gráfico 2). Como consecuencia de esta agresiva estrategia de expansión de los bancos occidentales, la mayor parte de los sistemas bancarios nacionales de los mercados emergentes de Europa quedó dominada por bancos extranjeros, alcanzando en algunos casos cuotas de mercado de más de 90%. En América Latina, en cambio, el crecimiento del crédito bancario del exterior fue más moderado y los préstamos de las subsidiarias dependían mucho menos del financiamiento externo procedente de las casas matrices (mayormente España, Estados Unidos y el Reino Unido). Al mismo tiempo, la participación extranjera en la propiedad del sector bancario doméstico ha sido en términos generales más baja, aunque en algunos países, especialmente México y El Salvador, había una fuerte presencia de filiales de instituciones extranjeras.

Cuando la crisis estalló, los mercados emergentes de Europa eran financieramente más vulnerables que América Latina: el crédito había crecido más rápido, la deuda externa era más alta y los déficits en cuenta corriente eran más profundos. La contracción crediticia que siguió al derrumbe de Lehman Brothers golpeó con especial dureza la actividad de estas economías europeas, causando profundas recesiones. La fuerte desaceleración del crédito privado probablemente haya sido resultado de la disminución tanto de la demanda como de la oferta de crédito. Por tanto, la distinta dinámica del crédito de los bancos extranjeros a los mercados emergentes de Europa podría explicarse en parte por condiciones macroeconómicas más cíclicas en estos mercados en comparación con América Latina.

Diferencias en las estrategias de los bancos extranjeros

Otro factor importante que puede explicar la mayor desaceleración del crédito en los mercados emergentes de Europa en relación con América Latina tiene que ver con las diferencias en los modelos de negocios y estrategias de expansión que los bancos internacionales aplicaron en una y otra región. Entre ellos, se destacan dos (véase FMI, 2009):

En América Latina, las filiales locales estaban financiadas principalmente a través de depósitos nacionales (que fueron relativamente estables durante las crisis), y no a través de préstamos o transferencias de capital procedentes de sus casas matrices. Por ende, el crédito que otorgaban fue menos vulnerable a la interrupción repentina del financiamiento externo de corto plazo y a la contracción de la liquidez internacional. En las economías emergentes de Europa, por el contrario, el crédito de los bancos extranjeros dependía en gran medida de las casas matrices de bancos radicados en Europa occidental, que se enfrentaron a un estrés financiero significativo y a una escasez de liquidez interbancaria durante la crisis. Esto los empujó a recortar el financiamiento a las filiales locales, que a su vez replegaron el crédito concedido en los diversos mercados nacionales.

La composición por monedas del crédito de los bancos extranjeros también es sustancialmente diferente entre las dos regiones. En América Latina, el 60% estaba denominado en moneda local. La dolarización financiera es baja en la mayoría de las grandes economías latinoamericanas, y disminuyó sistemáticamente en las más dolarizadas a lo largo de la última década. En los mercados emergentes de Europa, sin embargo, el 60% del

crédito bancario externo está denominado en moneda extranjera. Dado que las subsidiarias locales dependían de fondos en moneda extranjera procedentes del exterior y tenían que mantener calzada la composición en divisas de sus activos y pasivos, el grueso del crédito de las filiales locales de los bancos extranjeros estaba denominado en euros, y no en la moneda local. El crédito en moneda extranjera acarrea riesgos adicionales vinculados a las variaciones del tipo de cambio. Por ejemplo, la depreciación de la moneda nacional puede encarecer las deudas asumidas o multiplicar las provisiones por mora cuando hay un descalce de monedas, exacerbando la contracción del crédito.

De acuerdo con algunos trabajos recientes, estos dos factores jugaron un rol importante durante la reciente crisis. Kamil y Rai (2010) estudiaron en detalle cómo las fuentes de financiamiento y la composición en divisas del crédito afectaron la robustez del crédito bancario extranjero ante shocks externos en América Latina. En concreto, evaluaron los efectos de tres factores determinantes de la reciente turbulencia financiera internacional: la escasa liquidez interbancaria, el deterioro del patrimonio de los grandes bancos de las economías avanzadas y el endurecimiento de las normas crediticias de los sistemas bancarios de las economías desarrolladas. Habiendo controlado otras variables que influyen en el financiamiento bancario externo, los autores encuentran que la propagación de estos shocks financieros mundiales fue considerablemente más atenuada en los países latinoamericanos en los cuales el grueso del crédito estaba denominado en moneda local y los bancos extranjeros se financiaban a través de depósitos nacionales (en lugar de recurrir a la institución matriz en el exterior o a los mercados mayoristas).

Mitigación de la volatilidad

El comportamiento del crédito de los bancos extranjeros a América Latina y los mercados emergentes de Europa durante la crisis reciente sugiere algunas lecciones preliminares para reducir de la volatilidad financiera, y es relevante para el debate sobre los costos y los beneficios de abrir el sector bancario nacional a la competencia extranjera. El crédito bancario externo financiado con depósitos nacionales y denominados en moneda local tiene más probabilidades de resistir los shocks financieros externos y, de hecho, en América Latina sirvió de barrera contra su transmisión. Esto parece explicar por qué las economías latinoamericanas no sufrieron tanto como otros mercados emergentes los efectos del desapalancamiento mundial y el repliegue del crédito de los bancos extranjeros. ■

Jorge Iván Canales-Kriljenko y Herman Kamil son Economista Principal y Economista, respectivamente, del Departamento del Hemisferio Occidental del FMI. Brahim Coulibaly es Economista Principal de la División de Finanzas Internacionales de la Junta de la Reserva Federal de Estados Unidos.

Referencias:

Fondo Monetario Internacional, 2009, Perspectivas económicas: Las Américas (Washington, mayo).

Kamil, Herman, y Kulwant Rai, 2010, "The Effect of the Global Credit Crunch on Foreign Banks' Lending to Emerging Markets: Why Did Latin America Fare Better?" (inédito; Washington: Fondo Monetario Internacional).