Descargar
Tenga en cuenta

La serie Borradores de Economía es una publicación de la Subgerencia de Estudios Económicos del Banco de la República. Los trabajos son de carácter provisional, las opiniones y posibles errores son responsabilidad exclusiva del autor y sus contenidos no comprometen al Banco de la República ni a su Junta Directiva.

Autor o Editor
Fabiani, Andrea
Soto, Paul E
Peydró, José-Luis
López-Piñeros, Martha Rosalba

La serie Borradores de Economía, de la Subgerencia de Estudios Económicos del Banco de la República, contribuye a la difusión y promoción de la investigación realizada por los empleados de la institución. En múltiples ocasiones estos trabajos han sido el resultado de la colaboración con personas de otras instituciones nacionales o internacionales. Esta serie se encuentra indexada en Research Papers in Economics (RePEc). Los resultados y opiniones contenidas en este documento son de responsabilidad exclusiva de los autores y no comprometen al Banco de la República ni a su Junta Directiva.

Fecha de publicación
Martes, 8 de junio de 2021

RESUMEN NO TÉCNICO

Enfoque

En las economías emergentes, las grandes entradas de capital están asociadas con auges de créditos, crisis financieras y otros episodios de incertidumbre macroeconómica. De manera similar, la exposición al ciclo financiero global genera importantes efectos indirectos en los ciclos de créditos locales. Varios modelos teóricos y el Fondo Monetario Internacional (FMI) han respaldado los controles de capital como una herramienta temporal y de último recurso para gestionar los auges crediticios provocados por grandes entradas de capital, especialmente cuando se agota el espacio para la política macroeconómica estándar. Este artículo analiza los efectos de dos instrumentos, los controles de capital y la política macroprudencial interna, sobre la oferta de crédito.

Contribución

Primero, contribuimos a la literatura sobre el canal de crédito de la política monetaria ilustrando cómo los controles de capital, al reducir los beneficios del carry trade, aumentan la efectividad de la política monetaria local sobre la oferta de crédito bancario. En particular, mostramos que, en ausencia de controles de capital, cuando la tasa de política local sube, ampliando así el diferencial de la tasa de política monetaria con EE. UU. los bancos piden prestado en moneda extranjera y amplían su oferta de crédito en pesos. En segundo lugar, contribuimos a la literatura sobre políticas macroprudenciales sugiriendo dos instrumentos para enfrentar dos fuentes de financiamiento bancario. Por último, contribuimos a la literatura sobre el carry trade mostrando cómo quebrarlo puede mejorar la transmisión de la política monetaria sobre la oferta de crédito, afectando tanto a los activos como a los pasivos de los bancos.

Resultados

Nuestros resultados muestran que los controles de capital y la política macroprudencial doméstica atenúan los auges de la oferta de crédito, incluida la oferta crédito a empresas ex ante más riesgosas. Los dos instrumentos apuntan a diferentes pero complementarias fuentes de deuda bancaria. Los controles de capital se enfocan en el financiamiento externo de los bancos, mejorando así la efectividad de la transmisión de la política monetaria local. La política macroprudencial interna se focaliza a la deuda interna bancaria, atenuando directamente los auges de la oferta de crédito. Dado que los auges de crédito se derivan de la liquidez extranjera y local, y dado que los bancos que se financian con depósitos internos dependen menos de la deuda externa (y viceversa), nuestros resultados sugieren que la utilización de dos instrumentos para enfrentar los dos objetivos (fuentes de liquidez) en dichas circunstancias es pertinente.