Reversiones repentinas de rendimientos e intermediación financiera en mercados emergentes

Descargar Tenga en cuenta
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. Esta serie se encuentra indexada en Research Papers in Economics (RePEc).

En múltiples ocasiones estos trabajos han sido el resultado de la colaboración con personas de otras instituciones nacionales o internacionales. 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.

Autores y/o editores Sarmiento-Paipilla, Néstor Miguel
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 Miércoles, 12 de octubre 2022 RESUMEN NO TÉCNICOEnfoque
Los bancos de las economías emergentes dependen del mercado de préstamos interbancarios transfronterizos para intermediar crédito con el sector real. Este fondeo se incrementó de manera importante durante el ciclo expansivo de la política monetaria de los Estados Unidos entre 2010-2013. Sin embargo, los anuncios de normalización de la política monetaria en Estados Unidos entre mayo y diciembre de 2013 (i.e., *Fed taper tantrum*) generaron reversiones repentinas de rendimientos que condujeron a una menor liquidez en los mercados internacionales de crédito y al aumento de los costos de fondeo en las economías emergentes ?(Eichengreen and Gupta, 2015; Bouwman et al., 2015; Avdjiev and Takáts, 2019). En este documento utilizamos datos del mercado de préstamos interbancarios transfronterizos combinados con datos de préstamos corporativos (banco-firma) y datos a nivel de firma (estados financieros y comercio internacional) para estudiar los efectos de la reversión repentina de rendimientos durante el *Fed taper tantrum* sobre la intermediación financiera y la actividad económica en Colombia.

Contribución
Este estudio identifica el efecto directo del *Fed taper tantrum* sobre la intermediación financiera y la actividad real en una economía emergente. El trabajo extiende la evidencia reciente que se ha enfocado en los efectos financieros y macroeconómicos de este choque de liquidez internacional (Aizenman et al., 2016; ??Acharya and Vij, 2021?; ?Chari et al., 2021?). Se emplea el enfoque de ?Khwaja y Mian (2008) para identificar los cambios en la oferta de crédito internacional y doméstica durante el *Fed taper tantrum*. La muestra incluye el crédito transfronterizo entre la banca internacional y los bancos en Colombia que se combina con el crédito otorgado por los bancos domésticos hacia las firmas del sector real que reportan sus estados financieros al regulador, y que además no emiten bonos ni acciones, ni cuentan con acceso al crédito internacional. Esta base se complementa con información de exportaciones e importaciones a nivel de firma, lo cual permite identificar el efecto directo del *Fed taper tantrum* sobre la intermediación financiera y la actividad real en Colombia.

“Los resultados sugieren que el grado de exposición de los bancos domésticos en los mercados de crédito internacional condiciona su oferta de crédito y afecta la actividad real.”

Resultados

Encontramos que durante el *Fed taper tantrum* la banca internacional redujo la oferta de crédito transfronterizo a los bancos colombianos en un 11% y que la contracción fue del 19% para aquellos bancos que *ex-ante* tenían una mayor exposición en el segmento de corto plazo (3 a 12 meses). Estos bancos con mayor exposición redujeron en 20% y 4% la oferta de crédito corporativo en moneda extranjera y moneda local, respectivamente, frente a los bancos menos expuestos. Asimismo, los bancos expuestos incrementaron las tasas de interés de los préstamos corporativos en moneda extranjera y moneda local en 12% y 7,5%, respectivamente. Las firmas con una alta concentración de crédito otorgado por los bancos expuestos exhibieron una contracción más pronunciada en la oferta de crédito y un mayor deterioro en su desempeño (menores activos, pasivos, ventas e inversiones), y una disminución sustancial en las exportaciones e importaciones, en comparación con firmas menos expuestas a estos bancos. El crédito intra-grupo y el fondeo doméstico en el mercado interbancario no colateralizado permitieron suavizar los efectos del choque de liquidez sobre la oferta de crédito. Los resultados sugieren que el grado de exposición de los bancos domésticos en los mercados de crédito internacional condiciona su oferta de crédito y afecta la actividad real. En este contexto, las políticas macroprudenciales destinadas a reducir la exposición de los bancos en los mercados internacionales pueden contribuir a salvaguardar la estabilidad financiera y a atenuar los efectos económicos de las reversiones repentinas de rendimientos en las economías emergentes.

Fuente: https://www.banrep.gov.co/es/reversiones-repentinas-rendimientos-e-intermediacion-financiera-mercados-emergentes