Sudden Yield Reversals and Financial Intermediation in Emerging Markets

Borradores de Economia
Número:
1210
DOI:
https://doi.org/10.32468/be.1210
Publicado:
Miércoles, 12 Octubre 2022
Authors:
Miguel Sarmiento
Clasificación JEL:
E43, E58, L14, G12, G21
Palabras clave:
Reversiones repentinas de rendimiento, préstamos interbancarios transfronterizos, relaciones de préstamos e intermediación financiera, Mercados emergentes
Descargar documento

Lo más reciente

Settlement liquidity in the Colombian large-value payment system: the role of reserve requirements
Fredy Gamboa-Estrada, Freddy Cepeda-López, Javier Iván Miguélez-Márquez
Assessing the effects of recent provisioning rules on consumer credit allocation in Colombia
Fredy Gamboa-Estrada, Diego Cuesta, Camilo Sanchez-Quinto
Geopolitical risk and emerging market sovereign risk premia
Fredy Gamboa-Estrada, José Vicente Romero
Otras Publicaciones

Enfoque

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.