

Sudden Yield Reversals and Financial Intermediation in Emerging Markets

Borradores de Economía

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

[Impacto macroeconómico y fiscal del cambio demográfico](#)

Jesús Alonso Botero-García, Ligia Alba Melo-Becerra, Cristian Castrillón Gaviria, Daniela Gallo

[Uncertainty and monetary policy: the case of the Central Bank of Colombia](#)

Hernando Vargas-Herrera

[Revista Ensayos Sobre Política Económica - Explorando las brechas de género en Colombia](#)

María Teresa Ramírez-Giraldo, Karina Acosta, Olga Lucia Acosta Navarro, Lucia Arango-Lozano, Fernando Arias-Rodríguez, Oscar Iván Ávila-Montealegre, Oscar Reinaldo Becerra Camargo, Leonardo Bonilla-Mejía, Grey Yuliet Ceballos-García, Luz Adriana Flórez, Juan Miguel Gallego-Acevedo, Luis Armando Galvis-Aponte, Luis M. García-Pulgarín, Andrés Felipe García-Suaza, Anderson Grajales, Daniela Gualtero-Briceño, Didier Hermida-Giraldo, Ana María Iregui-Bohórquez, Juliana Jaramillo-Echeverri, Karen Laguna-Ballesteros, Francisco Javier Lasso-Valderrama, Daniel Márquez, Carlos Alberto Medina-Durango, Ligia Alba Melo-Becerra, María Fernanda Meneses-González, Juan José Ospina-Tejeiro, Andrea Sofía Otero-Cortés, Daniel Parra-Amado, Juana Piñeros-Ruiz, Christian Manuel Posso-Suárez, Natalia Ramírez-Bustamante, Mario Andrés Ramos-Veloz, Jorge Leonardo Rodríguez-Arenas, Alejandro Sarasti-Sierra, Bibiana Taboada-Arango, Ana María Tribín-Uribe, Juanita Villaveces

[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

Sudden Yield Reversals and Financial Intermediation in Emerging Markets - Portal de Investigaciones Económicas

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

Sudden Yield Reversals and Financial Intermediation in Emerging Markets - Portal de Investigaciones Económicas

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.