

## El Papel del Sistema Bancario en el Crecimiento

Notas par el Coloquio Latino Americano

Arturo Galindo

**El grueso de la literatura teórica y empírica** sugiere que hay una estrecha relación entre el desarrollo financiero y el crecimiento económico. A grandes rasgos la evidencia sugiere que: i) los países que cuentan con sistemas financieros y mercados de capitales desarrollados crecen más rápido que los que no los tienen (sin embargo la composición del sistema financiero – bancos vs mercados- no parece ser de fundamental importancia); ii) estos resultados no parecen ser consecuencia del sesgo de simultaneidad, es decir hay evidencia de causalidad de desarrollo financiero hacia crecimiento; y iii) uno de los principales canales de transmisión es vía la reducción en las restricciones financieras que enfrentan las firmas que propician los mejores sistemas financieros. La reducción de estas restricciones les permite invertir más y de manera más eficiente.

A nivel teórico hay al menos cinco canales claves mediante los cuales el sistema financiero juega un papel central para estimular el crecimiento. Por una parte los sistemas financieros movilizan y agrupan ahorro. Por otra, promueven una asignación eficiente del capital. Los sistemas financieros producen información *ex ante* sobre posibles inversiones y juegan un papel clave en la asignación del capital. Los intermediarios financieros al contar con fuentes de información más precisas sobre firmas pueden identificar los proyectos más rentables y asignar de manera eficiente el capital. Al hacerlo pueden también afectar la capacidad de innovación al identificar a los empresarios con mejores posibilidades de éxito. Tras otorgar financiamiento, los buenos sistemas financieros monitorean las inversiones y ejercen gobierno corporativo sobre las firmas, garantizando que los fondos prestados tengan su uso más eficiente. Los intermediarios financieros también transforman, diversifican y manejan diversos riesgos de una manera que no podrían hacerlo los ahorristas individuales. Entre ellos están los riesgos de transformar las unidades de los depósitos, su denominación y su liquidez en el proceso de convertirlos en créditos. Adicionalmente el intermediario al diversificarse puede lidiar de mejor manera con el riesgo crediticio. De hecho puede asumir más riesgo que el que asumiría un ahorrista individual, lo cual es un factor clave en el impulso del crecimiento. Finalmente proporcionan liquidez y acceso a un sistema de pagos que facilita las transacciones de bienes y servicios.

En resumen, la teoría señala que el sistema financiero puede ser un vehículo esencial para movilizar recursos de manera eficiente hacia actividades productivas, y con ello puede contribuir a sustentar el crecimiento. El supuesto fundamental sin embargo es que en la economía hay proyectos de inversión rentables que necesitan ser fondeados. Sin estos, el papel del sistema

financiero se limita a proveer un sistema de pagos. Dicho de otra manera un buen sistema financiero es una condición necesaria pero no suficiente para que crezca. Un sistema financiero sólido es útil para poder explotar los beneficios de los proyectos de inversión, pero sin buenos proyectos de inversión es poco lo que puede hacer el sistema financiero por el crecimiento. Identificar si el subdesarrollo del sistema financiero es una limitante al crecimiento depende de cada caso específico.

**En América Latina** el sistema financiero se encuentra notablemente subdesarrollado, tanto el sistema bancario, como los mercados de capitales. Además de escaso, el crédito es caro y volátil (cuadro 1).

Cuadro 1

| Región                          | Número de países | Crédito al sector privado (porcentaje del PIB) | Crédito y capitalización del mercado (porcentaje del PIB) | PIB per cápita, 1995 (en dólares) |
|---------------------------------|------------------|--|---|-----------------------------------|
| Países desarrollados            | 24               | 84   | 149   | 23.815                            |
| Asia del Este y Pacífico        | 10               | 72   | 150   | 2.867                             |
| Medio Oriente y Norte de África | 12               | 43   | 80  | 4.416                             |
| América Latina y el Caribe      | 20               | 28   | 48  | 2.632                             |
| Europa del Este y Asia Central  | 18               | 26   | 38  | 2.430                             |
| África Subsahariana             | 13               | 21   | 44  | 791                               |
| Sur de Asia                     | 6                | 20   | 34  | 407                               |

*Nota:* Promedio simple por región para los años noventa.  
*Fuente:* Basado en datos del FMI y el Banco Mundial.

| Región                          | Número de países | Diferencial de tasas de interés (porcentaje) | Costos administrativos (porcentaje de activos) | Crédito al sector privado (porcentaje del PIB) |
|---------------------------------|------------------|--|--|--|
| África Subsahariana             | 32               | 10,6   | 5,1  | 15   |
| Europa del Este y Asia Central  | 23               | 8,8  | 5,0  | 26   |
| América Latina y el Caribe      | 26               | 8,5  | 4,8  | 37   |
| Asia del Este y Pacífico        | 16               | 5,1  | 2,3  | 57   |
| Sur de Asia                     | 5                | 4,6  | 2,7  | 23   |
| Medio Oriente y Norte de África | 13               | 4,0  | 1,8  | 38   |
| Países desarrollados            | 30               | 2,9  | 1,8  | 89   |

*Nota:* Valor de la media para el período 1995–2002.  
*Fuente:* FMI y Bankscope.

| Región                          | Número de países | Volatilidad del crédito sin ajustes (porcentaje) | Volatilidad del crédito ajustada por la volatilidad del PIB (porcentaje) | Volatilidad del crédito ajustada por shocks externos (porcentaje) |
|---------------------------------|------------------|--|--|---|
| África Subsahariana             | 37               | 18   | 17   | 19  |
| Europa del Este y Asia Central  | 20               | 21   | 16   | 18  |
| América Latina y el Caribe      | 31               | 14   | 15   | 14  |
| Asia del Este y Pacífico        | 16               | 14   | 14   | 12  |
| Medio Oriente y Norte de África | 16               | 12   | 12   | 11  |
| Sur de Asia                     | 06               | 09   | 12   | 08  |
| Países desarrollados            | 24               | 06   | 08   | 06  |

*Nota:* Los resultados de la tercera y cuarta columnas están normalizados para tener la misma volatilidad agregada a nivel mundial que en la segunda columna.  
*Fuente:* Cálculos del BID basados en datos del FMI y el Banco Mundial.

Para completar el panorama, es la región del mundo con mayor recurrencia de crisis bancarias (Cuadro 2). Las crisis bancarias pueden resultar particularmente perjudiciales, ya que

pueden generar un trastorno importante de la actividad económica. El colapso del sistema de pagos puede interrumpir transacciones en forma generalizada, con el consiguiente colapso del producto. En general, los episodios de crisis se relacionan con un notable debilitamiento de los balances tanto de los bancos como de los prestatarios. En la medida en que los bancos representan una importante fuente de financiamiento, la contracción del crédito que se produce como consecuencia de la caída de los patrimonios netos puede obligar a reducir el gasto en inversión y consumo. El debilitamiento de la confianza de los depositantes en el sistema bancario puede a su vez conducir a una salida de capitales. Cuando los bancos son intervenidos o cerrados, se pierde valiosa información sobre los prestatarios. Todos estos factores hacen que el sistema bancario no pueda funcionar de manera eficiente y, como resultado, se desvíe un volumen significativo de recursos del sector financiero formal hacia usos menos eficientes.

Además, los rescates bancarios normalmente suelen traer consigo un alto costo fiscal, que eleva la deuda pública y los requisitos del servicio de la deuda, lo cual afecta las expectativas acerca de la futura política fiscal, e influye de forma negativa sobre las decisiones de inversión y consumo. El impacto combinado de estos acontecimientos podría conducir a una disminución sustancial del crecimiento económico.

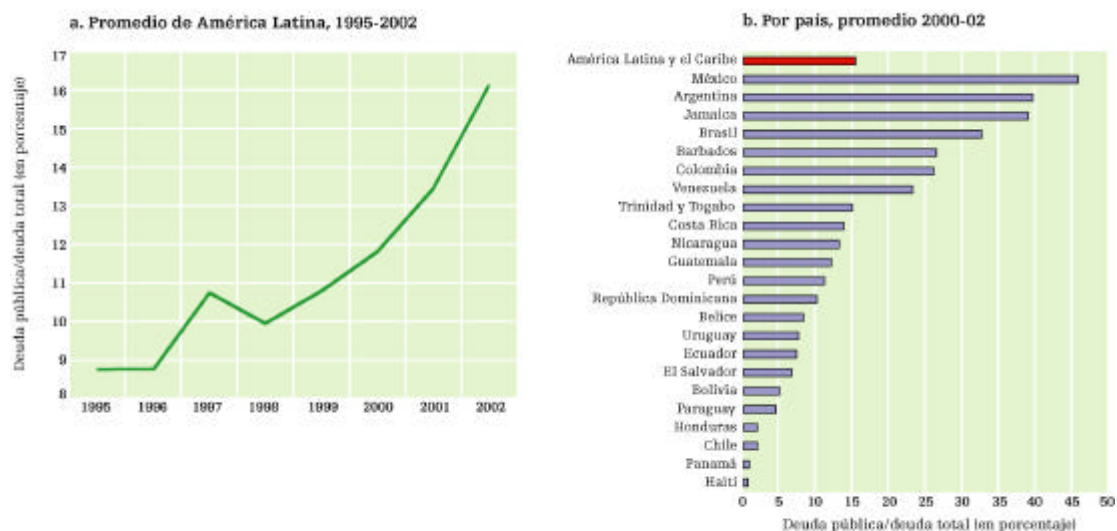
Cuadro 2

| Región  | Promedio de crisis por país | Países con crisis recurrentes (porcentaje) |
|---|-----------------------------|--|
| América Latina (excluido el Caribe)           | 1,25                        | 35   |
| América Latina y el Caribe                    | 0,90                        | 27   |
| Países de la OCDE de ingreso alto             | 0,21                        | 0  |
| Países de ingreso alto no miembros de la OCDE | 0,09                        | 0  |
| Europa del Este y Asia Central                | 0,89                        | 11   |
| Asia del Este y Pacífico                      | 0,38                        | 8  |
| Sur de Asia                                   | 0,38                        | 0  |
| Medio Oriente y Norte de África               | 0,40                        | 0  |
| África Subsahariana                           | 0,83                        | 13   |

Fuente: Cálculos del BID basados en Caprio y Klingebiel (2003).

En adición a un estos factores estructurales del crédito en América Latina, recientemente se ha observado otro factor que enturbia aún mas el oscuro paisaje del financiamiento. Después de la crisis de los mercados de capitales de 1998-99, los depósitos se contrajeron en algunos países y dejaron de crecer en otros. Esto, a su vez tuvo contrapartida en una contracción del crédito. Posteriormente los depósitos comenzaron a recuperarse, sin embargo el crédito no respondió. Los bancos se mantuvieron líquidos. En lugar de dar crédito al sector privado, los bancos comenzaron a canalizar el crédito hacia el sector público. Hoy en día en varios países más de una cuarta parte de los activos de los bancos son crédito al sector público (gráfico 1).

**GRÁFICO 6.4** Cartera de deuda pública



Nota: Los países latinoamericanos incluidos en el gráfico 6.4a son: Argentina, Belize, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Uruguay y Venezuela.  
Fuente: Cálculos del BID basados en datos estadísticos del FMI y el Banco Mundial.

Dado este panorama no es sorprendente que las empresas de América Latina, en particular las pequeñas y las medianas, tiendan a reportar el acceso al financiamiento como su principal limitación para crecer.

**¿Que hacer?** Hay varios frentes que atacar. En esta nota me centro en tres. i) La reducción de la vulnerabilidad a las crisis, ii) la mejora de instituciones que limitan el tamaño de los mercados financieros, y iii) el distanciamiento entre el sistema bancario y el gobierno.

#### *Reducir la vulnerabilidad a la crisis*

Un primer paso es en definitiva intentar reducir la vulnerabilidad a las crisis bancarias. Para entender por donde atacar conviene examinar un poco la anatomía de las crisis recientes. Un factor clave es que se han relacionado con episodios globales de detenimientos súbitos en los flujos de capital. Las interrupciones súbitas se relacionan estrechamente con las crisis bancarias en los mercados emergentes porque en estos episodios se producen drásticas variaciones en los precios relativos, que afectan severamente la calidad de los activos bancarios (principalmente los préstamos en moneda extranjera otorgados a sectores de bienes no transables). Si bien estos eventos suelen ser globales, existen factores específicos de cada país que determinan la posibilidad de experimentar interrupciones súbitas, que se relacionan con una importante característica del sector bancario, como es la dolarización de los pasivos internos.

En promedio, alrededor del 56% de las crisis bancarias ocurrieron junto con interrupciones súbitas. Esta cifra sube a 75% cuando se consideran países con algún grado importante de dolarización. Esta coincidencia sugiere que la probabilidad de que una interrupción

súbita de los flujos de capital ocurra al mismo tiempo que una crisis bancaria es elevada. Dos características incrementan esta probabilidad: la dolarización de pasivos y el régimen cambiario. El impacto de la primera se relaciona con los efectos de balance que han sido ampliamente analizados. Los regímenes de tipo de cambio fijo pueden estar relacionados con la inestabilidad financiera cuando el ancla con otra moneda genera un problema de riesgo moral por la falta de incentivos que tienen los agentes privados endeudados en dólares para protegerse de su exposición cambiaria cuando el gobierno se compromete a mantener el tipo de cambio. Es decir, los descalces cambiarios podrían constituir un importante problema en los regímenes de tipo de cambio fijo. Irónicamente, la severidad del problema de riesgo moral planteado por los tipos de cambio fijo aumenta con la credibilidad del régimen cambiario.

Cómo desdolarizarse, va mucho más allá del objetivo de esta corta nota. Sin embargo parece ser el camino a seguir. No solo reduce una fuente de vulnerabilidad a las fluctuaciones externas, sino que en su proceso puede contribuir a incrementar el ahorro doméstico vía el desarrollo de instrumentos financieros indexados a la inflación. La típica receta de mantener buenas políticas fiscales y monetarias aplica perfectamente a cómo reducir la vulnerabilidad bancaria.

Si a la vulnerabilidad a factores externos se le suma una regulación prudencial deficiente, el problema se complica aún más. Tal es el caso de América Latina. En el país típico de América Latina se cumplen satisfactoriamente solo 7 de los 30 principios básicos de Basilea. Otros 8 tienen un grado de cumplimiento intermedio. Las principales deficiencias se encuentran en temas relacionados con la suficiencia de capital y las provisiones, la independencia de los supervisores, la protección legal de los mismo, y la supervisión consolidada. Esto sin contar que los principios básicos no contemplan problemas como el tratamiento de los créditos en dólares a sectores no transables y el tratamiento de la deuda pública. Estos factores incrementan fuertemente la vulnerabilidad frente a shocks externos. El caso de República Dominicana es un claro ejemplo de los problemas que esto conlleva.

Fortalecer el sistema financiero de manera que al menos se eviten las crisis, es una buena manera de contribuir al crecimiento. Sin embargo eso no garantiza que los bancos quieran tomar los riesgos que se requieren para que las economías crezcan. Para ello se requiere que los bancos quieran extenderle crédito al sector privado. La experiencia reciente de los bancos en América Latina incrementando el crédito al sector público en un período de afluencia de depósitos es reflejo de que el problema no es trivial. Para incrementar la exposición al sector privado es necesario concentrarse en los otros dos puntos mencionados arriba: mejorar el ambiente regulatorio del sistema bancario y separar al gobierno del balance de los bancos.

### *Mejorar el ambiente regulatorio*

En cuanto al ambiente regulatorio, el tema central para América Latina es cómo mejorar el uso del colateral. En América Latina el colateral es prácticamente inutilizable. El cuadro 3 muestra una medida de protección de los derechos de los acreedores. En comparación a otros países del mundo emergente la protección de los derechos de los acreedores es muy pobre. Como complemento a estas cifras vale la pena tener en cuenta que la recuperación de una garantía hipotecaria en el país promedio de América Latina tarda 24 meses, llegando a extremos de 48 en países como Colombia.

Al limitarse el uso del colateral se limita también la posibilidad de tomar riesgo privado por parte de los prestamistas. Tomar riesgos es más factible cuando se utiliza algún instrumento que ayude a mitigarlo como el colateral. Cuando la regulación protege excesivamente a los deudores en casos de quiebras o bancarrotas y hace inefectiva la posibilidad de tomar posesión del colateral, otorgar crédito se vuelve una tarea excesivamente riesgosa y costosa. Riesgosa porque se desalinean completamente los incentivos de acreedores y deudores de hacer frente a las condiciones del contrato financiero. Costosa porque requiere de inversiones demasiado grandes para poder, finalmente, llegar a tomar posesión del activo. En el caso de los préstamos hipotecarios los costos puramente legales de afrontar un proceso para expropiar una vivienda ascienden a cerca del 30% del valor de la deuda en el país promedio de América Latina, llegando a casos extremos de cerca del 45% en el caso de Uruguay.

La evidencia empírica sobre los beneficios de proteger los derechos de los acreedores es contundente. Incrementar la protección de los acreedores incrementa el suministro total de crédito, facilita el acceso a crédito de los sectores más afectados por las asimetrías de información (las PYME) y contribuye a reducir la magnitud de los ciclos crediticios.

### *Distanciar al gobierno del sistema bancario*

El otro tema crucial es como lidiar con la deuda pública en el balance de los bancos. Es posible que el sistema bancario no le preste al sector privado porque el sector público hace “crowding out”. Es posible también que a esto contribuya el diseño de la regulación prudencial. En la actualidad la regulación prudencial en la mayoría de países de la región no considera riesgosa la tenencia de deuda pública. En la práctica eso implica que para los bancos es significativamente más barato prestarle al sector público que al sector privado. La correlación entre los cambios en la tenencia de deuda pública en el balance del sistema financiero y el déficit fiscal es elevada. En los países con mayor déficit el rendimiento de la deuda es muy cercano a la tasa de préstamos del sistema bancario. En dichos casos las diferencias en el “castigo” que le da la regulación a la tenencia de deuda privada puede incrementar la balanza a favor de la tenencia

de deuda pública. Además de generar un desplazamiento del crédito privado, esta situación incrementa la vulnerabilidad del sector bancario, toda vez que se concentra buena parte del balance en un riesgo que cómo demostró recientemente la crisis de Argentina no es menor. Cómo lograr que la regulación bancaria capture apropiadamente el riesgo del sector público es un gran reto. Sobre todo teniendo en cuenta que en mucho países el ente regulador no es independiente y depende de la misma entidad que necesita financiarse.

### **Resumen**

Un buen sistema financiero puede contribuir al crecimiento económico siempre en cuando las oportunidades de inversión estén al alcance. En América Latina el sistema financiero se encuentra subdesarrollado. En gran medida como consecuencia de las crisis recurrentes, y en buena medida también porque las instituciones subyacentes no son las apropiadas para utilizar adecuadamente el colateral. En épocas recientes un nuevo factor ha contribuido a incrementar tanto la vulnerabilidad del sistema financiero como posiblemente también la magnitud de las restricciones financieras. El sector público está jugando un papel preponderante en el balance de los bancos privados. Cómo solucionar esto, es un gran reto.

Cuadro 3

| <b>País</b>                         | <b>Derechos de los acreedores</b> | <b>Imperio de la ley</b> | <b>Derechos efectivos de los acreedores</b> |
|-------------------------------------|-----------------------------------|--------------------------|---|
| Argentina                           | 0,00                              | 0,50                     | 0,00  |
| Bolivia                             | 0,00                              | 0,40                     | 0,00  |
| Brasil                              | 0,25                              | 0,46                     | 0,12  |
| Chile                               | 0,50                              | 0,75                     | 0,38  |
| Colombia                            | 0,00                              | 0,37                     | 0,00  |
| Costa Rica                          | 0,50                              | 0,65                     | 0,33  |
| Ecuador                             | 0,25                              | 0,38                     | 0,10  |
| El Salvador                         | 0,25                              | 0,42                     | 0,11  |
| Guatemala                           | 0,00                              | 0,35                     | 0,00  |
| Honduras                            | 0,25                              | 0,35                     | 0,09  |
| Jamaica                             | 0,25                              | 0,45                     | 0,11  |
| México                              | 0,00                              | 0,44                     | 0,00  |
| Panamá                              | 0,50                              | 0,51                     | 0,26  |
| Paraguay                            | 0,25                              | 0,34                     | 0,09  |
| Perú                                | 0,25                              | 0,41                     | 0,10  |
| República Dominicana                | 0,25                              | 0,45                     | 0,11  |
| Trinidad y Tobago                   | 0,25                              | 0,58                     | 0,15  |
| Uruguay                             | 0,50                              | 0,61                     | 0,31  |
| Venezuela                           | 0,50                              | 0,35                     | 0,18  |
| Promedio América Latina             | 0,25                              | 0,46                     | 0,12  |
| Promedio OCDE                       | 0,47                              | 0,85                     | 0,40  |
| Promedio otras economías emergentes | 0,73                              | 0,50                     | 0,38  |

*Nota:* Los derechos de los acreedores, el imperio de la ley y los derechos efectivos de los acreedores se normalizaron en una escala 0-1. Los derechos efectivos de los acreedores es el producto entre los derechos de los acreedores y el imperio de la ley. Cuanto más alto es el número, mejor es la medida.

*Fuente:* Para el índice de los derechos de los acreedores, La Porta et al. (1997, 1998) y Galindo y Micco (2001); para el imperio de la ley, Kaufman, Kraay y Mastruzzi (2003).