

¿Hasta qué punto dependen los mercados emergentes del crédito bancario exterior?¹

El presente artículo examina la importancia de los bancos extranjeros en la concesión de crédito a prestatarios de mercados emergentes y la documenta en dos vertientes: la proporción del crédito total que proporcionan entidades extranjeras y la concentración de activos de distintos sistemas bancarios extranjeros. La proporción que el crédito de bancos extranjeros representa sobre el total del crédito a economías de mercado emergentes se ha reducido desde la Gran Crisis Financiera, pero se sitúa todavía, en promedio, entre el 15% y el 20%, mientras que el resto procede de bancos nacionales o acreedores no bancarios. Por otra parte, la concentración, en términos de la cuota de mercado, de los distintos sistemas bancarios acreedores extranjeros ha aumentado. Por lo general, el sector oficial recurre menos a bancos extranjeros para obtener crédito, pero presenta una mayor concentración en sus acreedores de sistemas bancarios extranjeros que el sector privado.

Clasificación JEL: F34, G21.

Los bancos extranjeros con actividad internacional son importantes proveedores de crédito a prestatarios de economías de mercado emergentes (EME). Sus operaciones rebasan las fronteras nacionales y, por lo tanto, pueden ser el conducto de transmisión de condiciones financieras exteriores a las EME, y viceversa (Cetorelli y Goldberg (2011, 2012), Ongena et al (2015), Schnabl (2012)). Aunque el crédito que los bancos extranjeros proporcionan a los prestatarios de EME es muy necesario y contribuye a reforzar su capacidad financiera, una dependencia excesiva de estas entidades puede dejar a las EME expuestas a la evolución de la coyuntura económica en otros países. Así, cualquier acontecimiento exterior negativo podría causar una contracción del crédito, mientras que una evolución positiva podría alimentar un auge del crédito interno que desemboque en tensiones financieras si luego se torna en desplome (Avdjiev, Binder y Sousa (2017), Borio et al (2011)).

Este artículo examina la importancia de los bancos extranjeros en EME, explora la evolución del volumen y el panorama del crédito bancario exterior a lo largo del tiempo y subraya las diferencias por tipo de activos y sector prestatario. Asimismo, introduce una nueva medida de la dependencia de la banca extranjera, que refleja qué parte del crédito total concedido a una EME procede de bancos extranjeros. La primera sección analiza y documenta dicha medida. La dependencia de la banca

¹ El autor desea dar las gracias a Stefan Avdjiev, Claudio Borio, Stijn Claessens, Benjamin Cohen, Robert McCauley, Patrick McGuire, Swapan-Kumar Pradhan, Hyun Song Shin y Philip Wooldridge por sus útiles comentarios, y a Deimante Kupciuniene por su excelente labor de asistencia investigadora. Las opiniones expresadas en este artículo son las de su autor y no reflejan necesariamente las del BPI.

Principales conclusiones

- La dependencia del crédito bancario exterior de los prestatarios de mercados emergentes se ha ido reduciendo desde la Gran Crisis Financiera (GCF). Este descenso obedece al estancamiento del crédito bancario exterior y a la expansión del crédito de bancos nacionales y acreedores no bancarios.
- Los prestatarios de mercados emergentes obtienen, en promedio, entre el 15% y el 20% de su crédito de bancos extranjeros (datos del segundo trimestre de 2018), y algo más de la mitad de ese porcentaje adopta la forma de préstamos locales en moneda local.
- La concentración de los sistemas bancarios acreedores extranjeros es elevada en las economías de mercado emergentes. El porcentaje del crédito bancario exterior que procede de los tres sistemas bancarios que más crédito proporcionan a un país ha ido en aumento desde la GCF, y en el segundo trimestre de 2018 superaba el 75%.
- Tanto en cuanto a la dependencia de la banca extranjera como en la concentración de los sistemas bancarios acreedores extranjeros, se observan diferencias sustanciales entre economías de mercado emergentes y entre sectores.

extranjera ha ido disminuyendo desde la Gran Crisis Financiera (GCF), en favor del crédito otorgado por bancos nacionales y por entidades no bancarias, aunque con notables diferencias entre países y sectores. La segunda sección documenta la reciente evolución de la concentración, en términos de la cuota de mercado, de los sistemas bancarios acreedores extranjeros en el crédito a EME concretas. La concentración es elevada, especialmente en el caso del préstamo en moneda local, y no ha dejado de aumentar desde la crisis. La última sección explora la correlación entre la concentración de los bancos extranjeros y la dependencia de estas entidades. En promedio, la dependencia de la banca extranjera presenta una correlación negativa con la concentración de los sistemas bancarios acreedores extranjeros a lo largo del tiempo.

Dependencia del crédito bancario exterior

Durante el último decenio se ha registrado un rápido crecimiento del crédito a prestatarios no financieros de EME² procedente tanto de bancos como de fuentes no bancarias. Los bancos son la principal fuente de crédito al sector privado no financiero (77% del total en el segundo trimestre de 2018; véase el Gráfico 1, panel izquierdo). El crédito procedente del sector no bancario ha ido en aumento: los activos de este tipo de acreedores han crecido a un ritmo anual medio del 4,5% durante los últimos

² Las EME del presente artículo son un subconjunto de países designados como EME en las estadísticas del BPI y seleccionados en función de la disponibilidad de datos en las series de crédito total y en las estadísticas bancarias consolidadas: Argentina, Brasil, Chile, China, Colombia, Corea del Sur, Hungría, India, Indonesia, Israel, Malasia, México, Polonia, Rusia, Sudáfrica, Tailandia y Turquía.

10 años³. El crédito generado por bancos extranjeros declarantes al BPI⁴ se incrementó en el periodo previo a la GCF, pero desde entonces ha crecido poco.

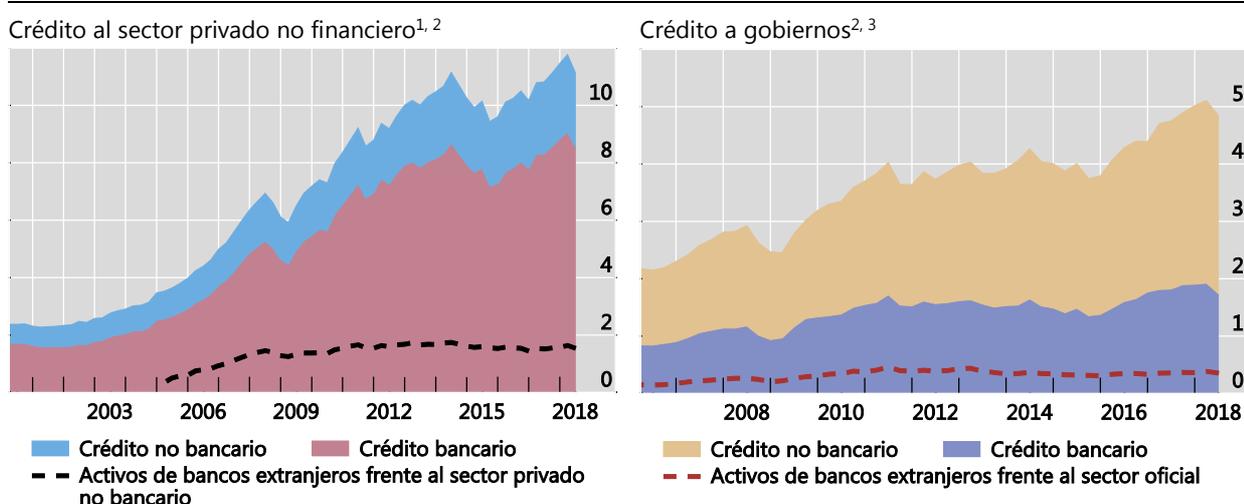
El crédito a gobiernos de EME, por otra parte, procede fundamentalmente de acreedores no bancarios (Gráfico 1, panel derecho). El crédito a gobiernos adopta normalmente la forma de títulos de deuda, lo que puede tener cierta influencia en la composición de los acreedores. Los bancos, en su mayoría nacionales, proporcionan aproximadamente una tercera parte del crédito.

La dependencia de la banca extranjera (FBR, por sus siglas en inglés) de las EME varía entre países, sectores y a lo largo del tiempo. La FBR denota la parte del crédito total a prestatarios no financieros de un país (o de un sector de un país, como las empresas no financieras) que representan los activos consolidados de bancos extranjeros (recuadro)⁵. Esta medida incluye también la financiación mediante bonos y la proporcionada por acreedores no bancarios, que ha aumentado y se ha convertido en una fuente sustancial de crédito para muchas EME.

Fuerte aumento del crédito a EME

Crédito total a prestatarios no financieros de EME (excluyendo China), en billones de USD

Gráfico 1



¹ AR, BR, CL, CO, HU, ID, IL, IN, KR, MX, MY, PL, RU, TH, TR y ZA. Los activos de bancos extranjeros (en base al riesgo último) se comunican desde el cuarto trimestre de 2004. ² Los bancos extranjeros son bancos declarantes al BPI cuya sede central se encuentra fuera del país de residencia de la contraparte. ³ AR, BR, IN, KR, RU, TH y TR. La muestra se circunscribe a EME para las que existen datos sobre crédito bancario a gobiernos. El sector oficial incluye gobiernos y bancos centrales.

Fuentes: Estadísticas bancarias consolidadas del BPI (en base al riesgo último); estadísticas del BPI sobre crédito total al sector privado no financiero y al sector gubernamental.

³ Para estos países, el crédito en forma de títulos de deuda internacionales ha crecido a una tasa anual media del 11% durante el último decenio. Véase también McCauley et al (2015) y Avdjiev, Gambacorta, Goldberg y Schiaffi (2017), que ofrecen evidencia y un análisis del creciente peso de los bonos en el crédito en moneda extranjera a EME.

⁴ Son bancos extranjeros aquellos que tienen su sede central fuera del país de residencia de la contraparte.

⁵ En esta medida se incluyen exclusivamente los bancos extranjeros que tienen su sede central en un país declarante al BPI. Aunque esto incluye el grueso de los activos exteriores, quedan excluidos algunos prestamistas importantes (como es el caso de China).

El comportamiento de los bancos extranjeros no es uniforme, ya que algunos operan más como bancos nacionales mediante el establecimiento de filiales financiadas localmente. Por lo tanto, es fundamental distinguir en los datos entre los activos internacionales (IC, por sus siglas en inglés), que engloban activos transfronterizos y activos locales en moneda extranjera, y los activos locales en moneda local (LCLC, por sus siglas en inglés). Aunque el numerador de la medida FBR suma estos dos componentes, con frecuencia se comportan de forma diferente: los LCLC suelen estar financiados localmente y, por lo tanto, pueden estar más protegidos frente a la evolución de la coyuntura internacional. Los préstamos locales y los bancos financiados localmente se han mostrado más estables ante perturbaciones de la financiación externa (Avdjiev y Wooldridge (2018), Ehlers y McGuire (2017), McCauley et al (2017), Ongena et al (2015), Schnabl (2012)).

La dependencia de la banca extranjera se ha reducido desde la crisis

Según distintas medidas, la dependencia de bancos extranjeros aumentó en los años que precedieron a la GCF, pero no ha dejado de disminuir desde entonces (Gráfico 2, panel izquierdo). Antes de la crisis, los prestatarios de EME de la muestra recibían, en promedio, más de un cuarto de su crédito total de bancos extranjeros (también a través de bancos nacionales prestatarios). La mayor parte de ese crédito llegaba a los prestatarios no bancarios directamente, no de forma indirecta a través del sistema bancario nacional⁶. Dentro de esta categoría, los prestatarios no financieros, para los que solo se dispone de datos en la parte final de la muestra, presentan una dependencia de la banca extranjera ligeramente inferior⁷.

Tras la GCF, la dependencia media del crédito de la banca extranjera se redujo de forma continuada desde el 28% del total en el tercer trimestre de 2008 hasta el 19% en el segundo trimestre de 2018 (15% en el caso del crédito directo al sector no financiero). Esta disminución obedece a un estancamiento del crédito de bancos extranjeros, pero también a un incremento del crédito concedido tanto por bancos nacionales como por acreedores no bancarios (Gráfico 1)⁸. En general, tras la GCF se redujo la dependencia tanto del crédito internacional (IC) como del préstamo local en moneda local (LCLC), pero el primero cayó más, lo que trasluce un incremento relativo del endeudamiento en moneda local con bancos extranjeros (Gráfico 2, panel central).

⁶ Dado que el denominador es el crédito total al sector no financiero, la inclusión en el numerador de todos los sectores (es decir, también bancos e instituciones financieras no bancarias) lleva implícito el supuesto de que el crédito al sector financiero nacional se canaliza a prestatarios no financieros nacionales. Por consiguiente, las tres líneas proporcionan un rango de posibles valores de la FBR. Véase el análisis de esta cuestión en el recuadro.

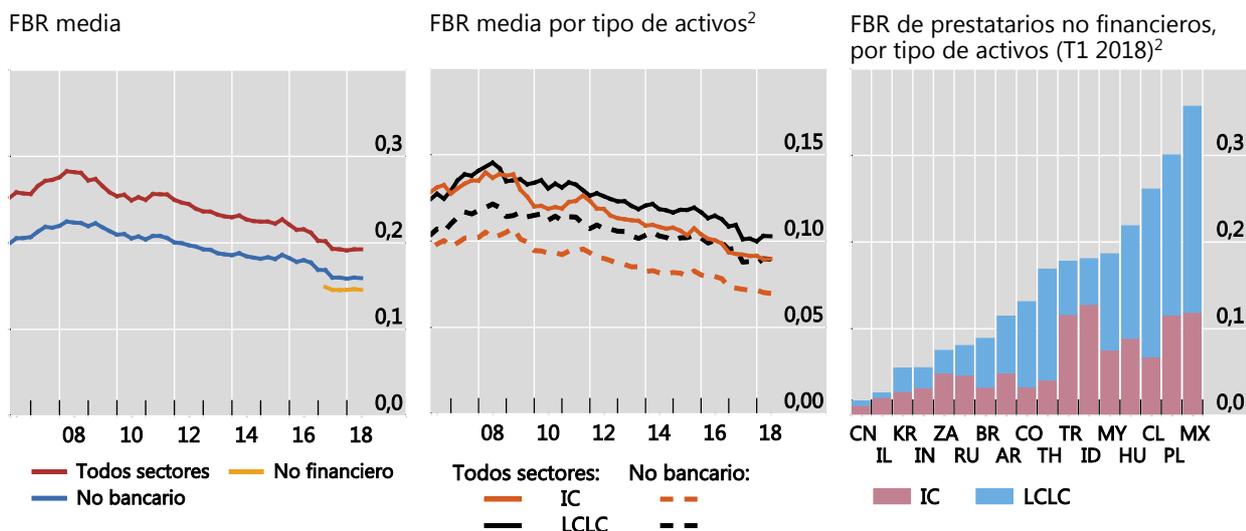
⁷ Esto indica que la serie temporal para prestatarios no bancarios puede ofrecer información útil sobre la serie temporal para prestatarios no financieros, que refleja solo la provisión directa de crédito por parte de bancos extranjeros.

⁸ La FBR podría estar sesgada por la exclusión de bancos extranjeros que no participan en las estadísticas bancarias consolidadas, sobre todo las entidades de crédito chinas (Cerutti et al (2018), Cerutti y Zhou (2018), Koch y Remolona (2018), McGuire y Van Rixtel (2012)). Si se incluyen datos de bancos de nacionalidad china extraídos de las estadísticas bancarias territoriales, que cubren bancos chinos radicados en ese país y también en otros países declarantes al BPI, se obtienen estimaciones de la FBR muy similares.

Caída de la dependencia de la banca extranjera¹

Medidas de la FBR (tasa)

Gráfico 2



¹ La FBR se calcula como los activos estimados de bancos extranjeros declarantes al BPI frente al sector prestatario citado de la economía nacional, divididos por el crédito total al sector no financiero. ² Los activos internacionales (IC) están integrados por activos transfronterizos de bancos extranjeros y activos locales en moneda extranjera. Los activos locales en moneda local (LCLC) corresponden al crédito otorgado por bancos extranjeros residentes en la economía nacional a prestatarios nacionales en la moneda local.

Fuentes: Estadísticas bancarias consolidadas del BPI (en base a la contraparte directa); estadísticas del BPI sobre crédito total al sector privado no financiero; cálculos del autor.

La muestra representativa permite observar diferencias sustanciales en la FBR de distintas EME (Gráfico 2, panel derecho). México (0,36), Polonia (0,30) y Chile (0,26) presentan la mayor dependencia de la banca extranjera, mientras que Israel (0,03) y China (0,02) se sitúan en el extremo opuesto. En la mayoría de los casos, los países con una FBR más elevada albergan bancos extranjeros con grandes operaciones locales (es decir, un elevado volumen de LCLC). Indonesia (0,13) y Turquía (0,12) son los países que presentan una mayor dependencia de IC.

La dependencia de la banca extranjera sigue siendo más alta para el sector privado que para el sector oficial

La caída de la dependencia de la banca extranjera tras la GCF afectó tanto al sector oficial como al privado (Gráfico 3, panel izquierdo). En promedio, el sector privado depende más de la banca extranjera: la tasa del sector privado se situó de media cerca de 0,2 en 2018 frente a 0,1 en el caso de los prestatarios del sector oficial.

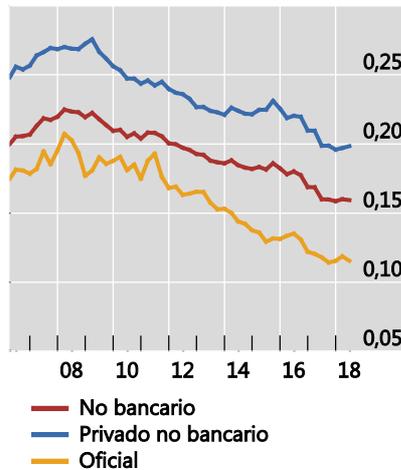
Existen diferencias significativas en las FBR de los dos sectores de la muestra representativa, incluso dentro del mismo país, tanto en términos de tamaño como de composición (Gráfico 3, panel central). El sector privado de México es el más dependiente, ya que recibe casi el 50% de su crédito directamente de bancos extranjeros (incluidos bancos extranjeros con operaciones locales), mientras que el de China es el que menor dependencia presenta. En cuanto al sector oficial, los de Polonia y México son los que más dependen del crédito de la banca extranjera, mientras que el israelí se sitúa en el extremo contrario. Dentro del sector privado, los

La dependencia de la banca extranjera difiere para prestatarios públicos y privados

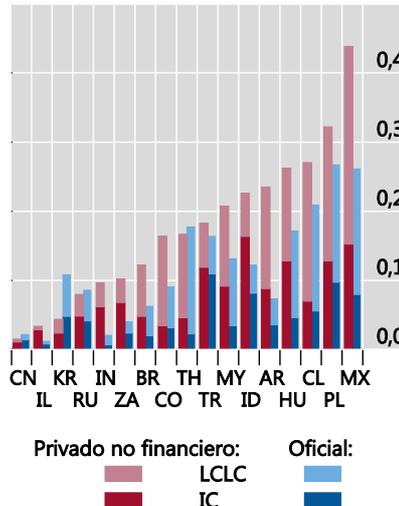
Medidas de la FBR (tasa)

Gráfico 3

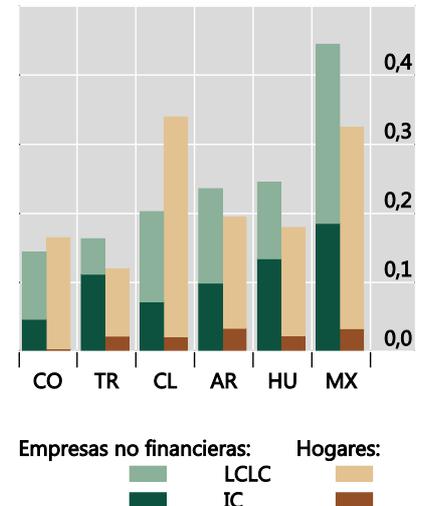
FBR media, por sector¹



FBR por sector y tipo de activos (T1 2018)^{1, 2}



FBR de prestatarios privados no financieros, por sector y tipo de activos (T1 2018)^{2, 3}



¹ La FBR del sector no bancario se calcula como los activos estimados de bancos extranjeros declarantes al BPI frente al sector no bancario de la economía nacional, divididos por el crédito total al sector no financiero. La FBR del sector privado no bancario se calcula como los activos estimados de bancos extranjeros declarantes al BPI frente al sector privado no bancario de la economía nacional, divididos por el crédito total al sector privado no financiero. La FBR del sector oficial se calcula como los activos estimados de bancos declarantes al BPI frente al sector oficial de la economía nacional (gobierno más banco central), divididos por el crédito total al gobierno. ² Los activos internacionales (IC) están integrados por activos transfronterizos de bancos extranjeros y activos locales en moneda extranjera. Los activos locales en moneda local (LCLC) corresponden al crédito otorgado por bancos extranjeros residentes en la economía nacional a prestatarios nacionales en la moneda local. ³ La FBR de empresas no financieras se calcula como los activos estimados de bancos extranjeros declarantes al BPI frente a empresas no financieras en la economía nacional, divididos por el crédito total a empresas no financieras. La FBR de los hogares se calcula como los activos estimados de bancos extranjeros declarantes al BPI frente a hogares de la economía nacional, divididos por el crédito total a hogares.

Fuentes: Estadísticas bancarias consolidadas del BPI (en base a la contraparte directa); estadísticas del BPI sobre crédito total al sector no financiero; cálculos del autor.

hogares dependen menos de los bancos extranjeros que las empresas no financieras, y su endeudamiento adopta muy mayoritariamente la forma de crédito local en moneda local (Gráfico 3, panel derecho)⁹. Las empresas de México obtienen casi el 20% de su crédito en forma de activos internacionales (que comprenden crédito transfronterizo y crédito local en moneda extranjera), lo que puede reflejar un elevado volumen de endeudamiento en moneda extranjera con bancos.

Aunque la FBR refleja el papel que los bancos extranjeros desempeñan en la provisión de crédito, no captura todas las formas en que el sistema financiero de un país puede estar expuesto a acontecimientos en otras jurisdicciones. Por ejemplo, el crédito de bancos nacionales puede estar financiado con bonos y pasivos en moneda extranjera, que pueden resultar más volátiles que la financiación con depósitos nacionales (McGuire y von Peter (2016)). Por otra parte, el crédito proporcionado por

⁹ La comunicación de datos desglosados por empresas no financieras y hogares en las CBS comenzó en el cuarto trimestre de 2013 y no es uniforme para todos los países que participan en dichas estadísticas. Las EME que tienen un prestamista principal que no presenta este desglose más granular de las contrapartes se excluyen del panel derecho del Gráfico 3.

bancos extranjeros podría estar financiado en gran parte con fuentes nacionales, como ocurre en México, lo que reduce su vulnerabilidad a acontecimientos en el exterior a pesar de la propiedad extranjera de las entidades de crédito.

Concentración de los prestamistas bancarios extranjeros

Otro aspecto que puede influir en la vulnerabilidad del crédito de EME a la evolución de la coyuntura exterior es la exposición a sistemas bancarios nacionales concretos (como, por ejemplo, los bancos franceses o los españoles). Por ejemplo, si una EME obtiene la totalidad de su crédito bancario exterior de bancos domiciliados en un único país extranjero, los acontecimientos en ese país pueden tener un efecto significativo sobre la provisión de crédito. Como ya se ha indicado, la distinción entre IC y LCLC es crucial para entender cómo se producen estos efectos. Para reflejar la concentración del crédito concedido por sistemas bancarios extranjeros, la presente sección examina la proporción de los activos totales de bancos extranjeros que corresponde a los tres mayores sistemas bancarios nacionales acreedores, señalando las diferencias en la concentración del crédito IC y del crédito LCLC¹⁰.

La concentración ha aumentado desde la crisis

La concentración, que en los años previos a la GCF estaba menguando, ha ido en aumento desde entonces (Gráfico 4, panel izquierdo)¹¹, tanto en el crédito IC como en el crédito LCLC de bancos extranjeros (panel central). Los IC están por lo general mucho menos concentrados en todos los países, ya que bancos de muchas jurisdicciones prestan de forma transfronteriza (panel derecho). En cambio, los LCLC suelen estar más concentrados, en promedio. En general, la concentración es elevada: el 70%–80% de los activos frente al sector no bancario proceden normalmente de los tres primeros sistemas bancarios extranjeros.

La proporción del crédito bancario exterior concedida por el principal sistema bancario extranjero acreedor es bastante elevada en las EME en general. Los acreedores clasificados en primer lugar proporcionan el 40% del total del crédito bancario exterior para los países de la muestra, mientras que los que ocupan la segunda posición proporcionan cerca del 20% (Gráfico 5, panel izquierdo). Los primeros sistemas bancarios acreedores extranjeros suelen tener un volumen muy elevado de activos en moneda local, lo que obedece a la presencia de entidades asociadas con financiación local. Los sistemas bancarios acreedores que ocupan posiciones más bajas en la clasificación tienen normalmente más activos internacionales.

¹⁰ Otras medidas de la concentración, como un índice Herfindahl normalizado, revelan patrones similares.

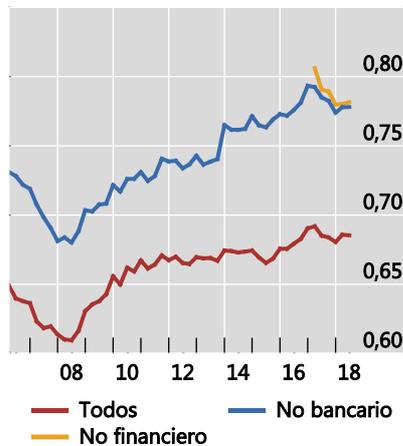
¹¹ Esto indica que la creciente concentración que Ehlers y Wooldridge (2015) detectaron en los prestatarios de Asia y el Pacífico es una tendencia general entre las EME y se ha mantenido en su mayor parte.

Aumento de la concentración de los acreedores bancarios extranjeros

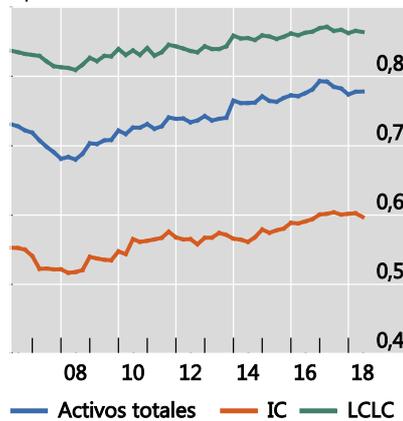
Cuota de los activos totales de bancos extranjeros correspondiente a los tres mayores sistemas bancarios acreedores para cada EME¹

Gráfico 4

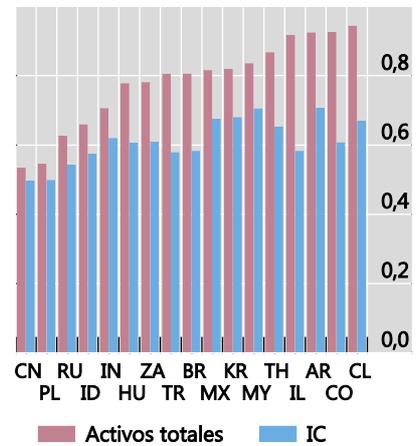
Cuota media de los tres primeros, por sector prestatario



Cuota media de los tres primeros para prestatarios no bancarios, por tipo de activos²



Cuota de los tres primeros para prestatarios no financieros, por tipo de activos (T1 2018)²



¹ La cuota de los tres primeros es la cuota del mercado bancario extranjero de los tres mayores sistemas bancarios acreedores como proporción de los activos consolidados totales de bancos extranjeros frente al sector prestatario indicado (en base a la contraparte directa). ² Los activos internacionales (IC) engloban activos transfronterizos y activos locales en moneda extranjera. Los activos locales en moneda local (LCLC) corresponden al crédito otorgado por bancos extranjeros residentes en la economía nacional a prestatarios nacionales en la moneda local.

Fuentes: Estadísticas bancarias consolidadas del BPI (en base a la contraparte directa); cálculos del autor.

Aunque el panorama del crédito bancario exterior suele estar bastante concentrado, la importancia de sistemas bancarios acreedores concretos puede variar a lo largo del tiempo. Tras la GCF, varios sistemas bancarios acreedores, como los de Alemania, Bélgica, Países Bajos y Suiza, vieron reducida su importancia relativa (en términos de su volumen de activos) para el conjunto de EME (Gráfico 5, panel central). Esto se debe, en parte, a la quiebra y reestructuración de grandes bancos belgas y neerlandeses con actividad internacional, así como a un desapalancamiento general de los grandes sistemas bancarios europeos. Los bancos de Australia, Canadá, España y Japón, entre otros, se expandieron tras la crisis (McCauley et al (2017)).

Unos pocos sistemas bancarios acreedores suelen ocupar las primeras posiciones de la clasificación en todas las EME. El sistema bancario estadounidense y el del Reino Unido se sitúan entre los tres primeros sistemas bancarios acreedores de más EME que cualquier otro sistema bancario declarante al BPI, seguidos de los sistemas bancarios de Japón, España y Francia. Sin embargo, el sistema bancario español es el que ocupa con mayor frecuencia la primera posición entre los prestamistas de una EME (Gráfico 5, panel derecho)¹².

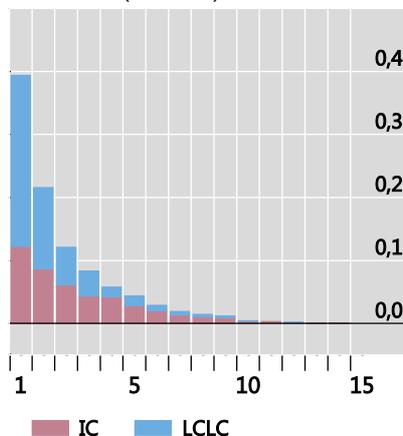
¹² China no facilita datos para las CBS, pero los datos de que se dispone indican que el sistema bancario chino sería uno de los acreedores mejor clasificados para varias EME. Véase Cerutti et al (2018) y Koch y Remolona (2018) para un examen de esta cuestión.

Importancia relativa de los acreedores bancarios extranjeros de prestatarios no bancarios en EME

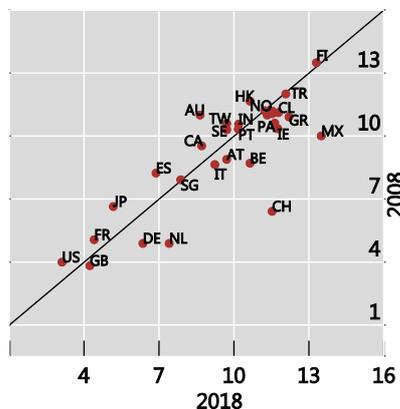
Clasificación de acreedores por volumen de activos totales frente al sector no bancario

Gráfico 5

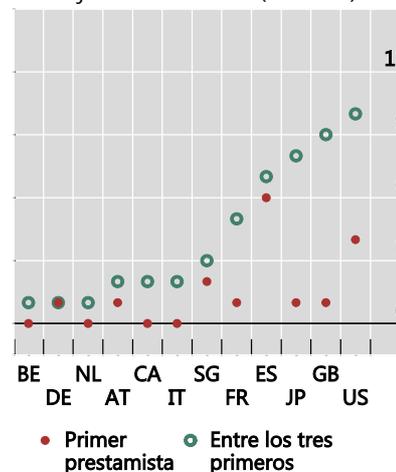
Cuota agregada de activos por clasificación del acreedor, por tipo de activos (T1 2018)^{1, 2}



Clasificaciones medias de sistemas bancarios acreedores, T1 2008 frente a T1 2018³



Frecuencia de clasificación como principal sistema bancario acreedor extranjero de una EME (T1 2018)⁴



¹ La altura de cada barra es la cuota agregada de crédito proporcionada por el sistema bancario acreedor con la clasificación indicada (en el eje de abscisas) de la cuota de mercado que se reparten acreedores de sistemas bancarios extranjeros en cada país de la muestra. Por ejemplo, la tercera barra muestra el crédito agregado procedente del tercer mayor sistema bancario acreedor de cada EME, dividido por el crédito agregado de todas las EME. ² Los activos internacionales (IC) engloban activos transfronterizos y activos locales en moneda extranjera. Los activos locales en moneda local (LCLC) corresponden al crédito otorgado por bancos extranjeros residentes en la economía nacional a prestatarios nacionales en la moneda local. ³ La clasificación media de los sistemas bancarios acreedores de la muestra de EME, basada en la cuota de los sistemas bancarios extranjeros acreedores en el préstamo a cada EME. La clasificación se basa en los activos totales frente al sector no bancario. A los sistemas bancarios que no prestan a un determinado país se les clasifica en la misma posición (una por debajo del acreedor más pequeño). Los países por encima de la línea de 45 grados ascendieron en la clasificación en el periodo entre 2008 y 2018. ⁴ Los puntos rojos indican el número de países de la muestra para los que el sistema bancario indicado tiene la mayor cuota de mercado de crédito bancario exterior. Los círculos verdes indican el número de países de la muestra para los que el sistema bancario indicado tiene una de las tres mayores cuotas de mercado del crédito bancario exterior.

Fuentes: Estadísticas bancarias consolidadas del BPI (en base a la contraparte directa); cálculos del autor.

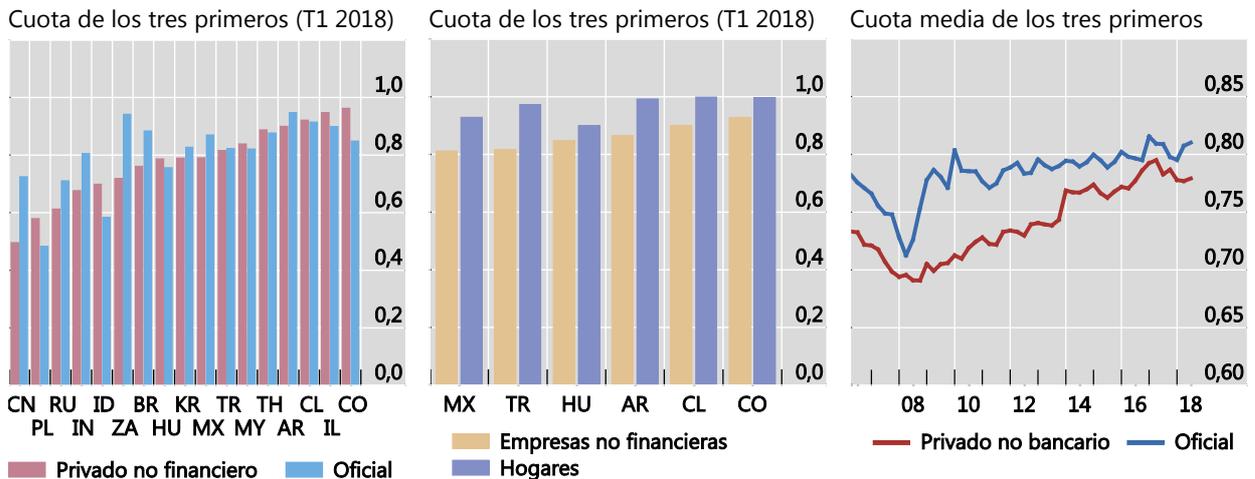
La concentración aumentó tanto para el sector privado como para el oficial

Los patrones de concentración de los acreedores bancarios extranjeros difieren por sector prestatario. El crédito al sector oficial tiende a estar más concentrado que el crédito al sector privado, pero con heterogeneidad entre países (Gráfico 6, panel izquierdo). Por ejemplo, el crédito al sector oficial de Sudáfrica tiende a concentrarse exclusivamente en sus tres primeros sistemas bancarios acreedores, mientras que el crédito al sector privado chino está mucho más disperso. El crédito a los hogares está especialmente concentrado, ya que prácticamente el 100% de su endeudamiento con bancos extranjeros procede de tan solo tres sistemas bancarios (panel central). Esto encaja con los hallazgos antes citados, a saber, que los hogares suelen endeudarse con bancos extranjeros principalmente en la moneda local, y que las operaciones en la moneda local están más concentradas (con un número relativamente reducido de sistemas bancarios extranjeros que realizan operaciones en moneda local).

Concentración de los acreedores bancarios extranjeros por sector prestatario

Cuota de los activos totales de bancos extranjeros correspondiente a los tres mayores sistemas bancarios acreedores para cada EME¹

Gráfico 6



¹ La cuota de los tres primeros es la cuota del mercado bancario extranjero de los tres mayores sistemas bancarios acreedores como proporción de los activos consolidados totales de bancos extranjeros frente al sector prestatario indicado (en base a la contraparte directa).

Fuentes: Estadísticas bancarias consolidadas del BPI (en base a la contraparte directa); cálculos del autor.

Con el transcurso del tiempo se ha producido cierta convergencia en la concentración del endeudamiento del sector privado y del sector oficial. Para ambos sectores, el nivel más bajo de concentración de los sistemas bancarios acreedores se registró al comienzo de la GCF; desde entonces, las tasas de concentración del préstamo al sector privado y al sector oficial han ido en aumento y las diferencias entre ellas se han reducido (Gráfico 6, panel derecho).

Correlación entre la dependencia de la banca extranjera y la concentración

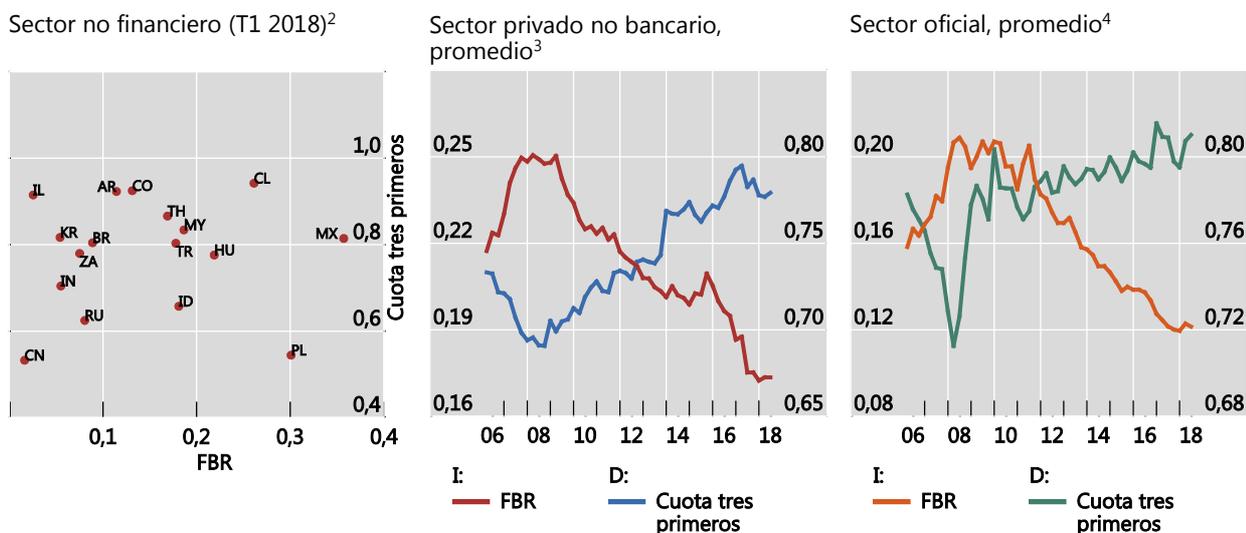
Tras analizar la dependencia de la banca extranjera y la concentración de los prestatarios extranjeros, en la presente sección se examinan ambas medidas de forma conjunta para obtener una imagen más completa de la actividad de los bancos extranjeros en EME.

La muestra representativa permite observar una correlación moderadamente positiva entre la FBR y la concentración (Gráfico 7, panel izquierdo). Por ejemplo, algunos países, como México y China, presentan una dependencia relativamente elevada de la banca extranjera y, al mismo tiempo, una concentración bastante alta de los sistemas bancarios acreedores. Excluyendo a Polonia, que es una excepción importante a esta pauta, la correlación es de 0,31.

Correlación negativa entre la dependencia de la banca extranjera y la concentración

FBR y cuota de los tres primeros sistemas bancarios extranjeros acreedores¹

Gráfico 7



¹ La cuota de los tres primeros es la cuota del mercado bancario extranjero de los tres mayores sistemas bancarios acreedores como proporción de los activos consolidados totales de bancos extranjeros frente al sector prestatario indicado (en base a la contraparte directa). ² La FBR del sector no financiero se calcula como los activos estimados de bancos extranjeros declarantes al BPI frente a prestatarios no financieros en la economía nacional, divididos por el crédito total al sector no financiero. ³ La FBR del sector privado no bancario se calcula como los activos estimados de bancos extranjeros declarantes al BPI frente al sector privado no bancario de la economía nacional, divididos por el crédito total al sector privado no financiero. ⁴ La FBR del sector oficial se calcula como los activos estimados de bancos declarantes al BPI frente al sector oficial de la economía nacional (gobierno más banco central) divididos por el crédito total al gobierno.

Fuentes: Estadísticas bancarias consolidadas del BPI (en base a la contraparte directa); estadísticas del BPI de crédito total; cálculos del autor.

A lo largo del tiempo, sin embargo, la concentración y la FBR tienden a evolucionar en direcciones opuestas (Gráfico 7, paneles central y derecho), una tendencia que es especialmente fuerte en el sector privado no bancario (que presenta una correlación de $-0,94$). La correlación negativa resulta llamativa, ya que la dependencia aumenta y la concentración se reduce antes de la GCF, mientras que a partir de la crisis las tendencias se invierten. El crédito al sector oficial presenta también una correlación negativa ($-0,64$).

Esta fuerte correlación negativa en la serie temporal resulta muy reveladora sobre el panorama de la provisión de crédito por parte de bancos extranjeros en EME. En los años previos a la GCF, bancos de muchos países extranjeros prestaron dinero a EME, lo que contribuyó a un incremento de la medida de la FBR y a una caída de la concentración. Tras la crisis, los bancos nacionales y los acreedores no bancarios aumentaron su actividad de préstamo a EME. El crédito agregado de bancos extranjeros permaneció prácticamente sin cambios, pero la composición de prestamistas se tornó más concentrada, ya que algunos acreedores se retiraron del préstamo a EME y otros ampliaron su actividad.

De cara al futuro, puede ser importante que las EME realicen un seguimiento de la diversidad de las fuentes de financiación, puesto que esa diversificación puede reducir el riesgo de contracciones repentinas del crédito a causa de acontecimientos externos en un único país acreedor. Además, el tipo de financiación proporcionada por los acreedores es importante para determinar el riesgo de que se produzcan esos retrocesos del crédito. La financiación local ha demostrado ser más estable durante crisis financieras, mientras que la transfronteriza y la financiación en moneda

extranjera no lo han sido tanto (Ehlers y McGuire (2017)). El crédito mediante bonos y el crédito procedente del sector no bancario son fuentes cada vez más relevantes, pero pueden generar nuevos riesgos y problemas para la estabilidad financiera (Shin (2013)). La reciente evolución del panorama del crédito que se describe en el presente artículo ha resultado heterogénea en lo que respecta a la diversidad de la financiación: los préstamos de LCLC tienen un papel cada vez más preponderante para acreedores bancarios extranjeros de EME, pero la concentración de los sistemas bancarios acreedores ha aumentado y lo mismo ha ocurrido con el crédito concedido por instituciones no bancarias.

Medición de la dependencia del crédito bancario exterior

Los bancos extranjeros (aquellos cuya sede central está radicada en un país distinto del país de residencia del prestatario) han desempeñado un papel destacado en las EME. Sin embargo, la falta de datos completos y comparables hace que resulte difícil medir con precisión la importancia de su función. En este recuadro se analiza cómo pueden usarse las estadísticas bancarias y los datos de crédito total del BPI para construir medidas de la dependencia de la banca extranjera, y qué reflejan esas medidas.

Tasas de participación de la banca extranjera

Un primer intento de medir la dependencia de la banca extranjera, la tasa de participación de la banca extranjera (FBP, por sus siglas en inglés), analiza el porcentaje del crédito total concedido por acreedores bancarios que procede de bancos extranjeros (Ehlers y McGuire (2017), McGuire y Tarashev (2005)):

$$FBP = \frac{IC^{NB} + \alpha * LCLC}{XB^{NB} + DC}$$

XB^{NB} es el crédito bancario transfronterizo a prestatarios no bancarios (a partir de las estadísticas bancarias territoriales del BPI). DC hace referencia al crédito bancario nacional a prestatarios no bancarios (derivado de las *International Financial Statistics* del FMI)①. Por lo tanto, el denominador captura todo el crédito proporcionado por acreedores bancarios, ya se conceda de forma local o transfronteriza. El numerador es el crédito total de bancos extranjeros proporcionado al sector no bancario de la economía (derivado de las estadísticas bancarias consolidadas (CBS) del BPI), que comprende los préstamos transfronterizos concedidos por bancos extranjeros y los préstamos locales concedidos por entidades asociadas locales de bancos extranjeros. IC significa activos internacionales, que engloban el crédito transfronterizo y el crédito local concedido en moneda extranjera. $LCLC$ hace referencia al crédito local concedido en moneda local. Los datos de IC están desglosados por sector prestatario, lo que permite centrarse, por ejemplo, en el sector no bancario, pero los datos de $LCLC$ no incluyen este desglose por sector de la contraparte en la serie temporal. El desglose se estima por tanto multiplicando los $LCLC$ por α , que representa la parte de crédito a entidades no bancarias de los IC (Ehlers y McGuire (2017)).

Dependencia de la banca extranjera

La medida de la FBP no tiene en cuenta el notable incremento de la financiación mediante bonos y la financiación de acreedores no bancarios a prestatarios de mercados emergentes que se ha producido en los últimos años (Aldasoro y Ehlers (2018), Avdjiev, Gambacorta, Goldberg y Schiaffi (2017)). Por lo tanto, una medida del crédito más completa en el denominador puede reflejar con mayor precisión el peso de la banca extranjera en la provisión del crédito total. En 2013, el BPI comenzó a publicar series sobre el crédito total al sector no financiero para países concretos (con datos que incluyen periodos anteriores a 2013). Estas series, que reflejan el crédito concedido en forma de moneda y depósitos, préstamos y títulos de deuda por todos los prestamistas durante un horizonte temporal amplio (Dembiermont et al (2013), Dembiermont et al (2015)), nos permiten estimar la dependencia de la banca extranjera (FBR) como:

$$FBR^s = \frac{IC^s + \alpha^s * LCLC}{Crédito\ total^s}$$

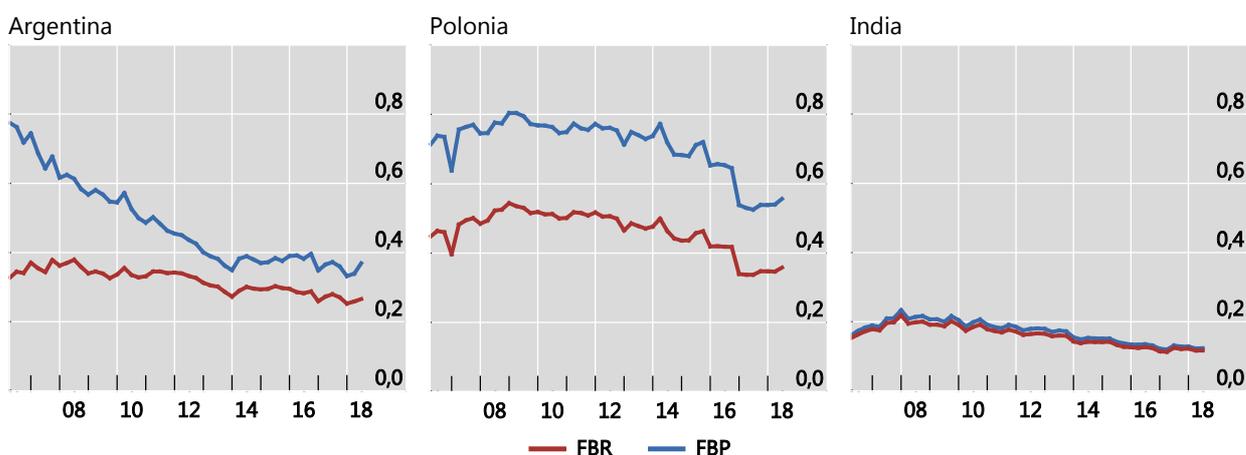
El superíndice s indica el sector prestatario, ya que tanto las CBS como los datos de crédito total permiten desgloses por sector prestatario (por ejemplo, sector privado no financiero o sector oficial). Para estimar la división sectorial de los $LCLC$ se utilizan los datos en base al riesgo último (UR) de las CBS, que desglosan los activos totales ($IC + LCLC$) por sector prestatario. Se puede generar así una estimación más precisa que la que se obtiene aplicando los porcentajes correspondientes a los IC , sobre todo si el volumen de $LCLC$ es grande con respecto al de IC ②.

La inclusión del crédito no bancario en el denominador supone una gran diferencia para muchas EME (Gráfico A, paneles izquierdo y central), pero algunas todavía utilizan muy poco los bonos y otras formas de crédito no bancario (Gráfico A, panel derecho).

Efecto de la inclusión del crédito no bancario en el crédito total

Dependencia de la banca extranjera (FBR) frente a participación de la banca extranjera (FBP) del sector privado no bancario (tasa)¹

Gráfico A



¹ La FBR del sector privado no bancario se calcula como los activos estimados de bancos extranjeros declarantes al BPI frente al sector privado no bancario de la economía nacional, divididos por el crédito total al sector privado no financiero. La FBP del sector privado no bancario se calcula como los activos estimados de bancos extranjeros declarantes al BPI frente al sector privado no bancario de la economía nacional, divididos por el crédito bancario total al sector privado no financiero.

Fuentes: Estadísticas bancarias consolidadas del BPI (en base a la contraparte directa); estadísticas del BPI sobre crédito total al sector privado no financiero.

El papel del sector financiero nacional

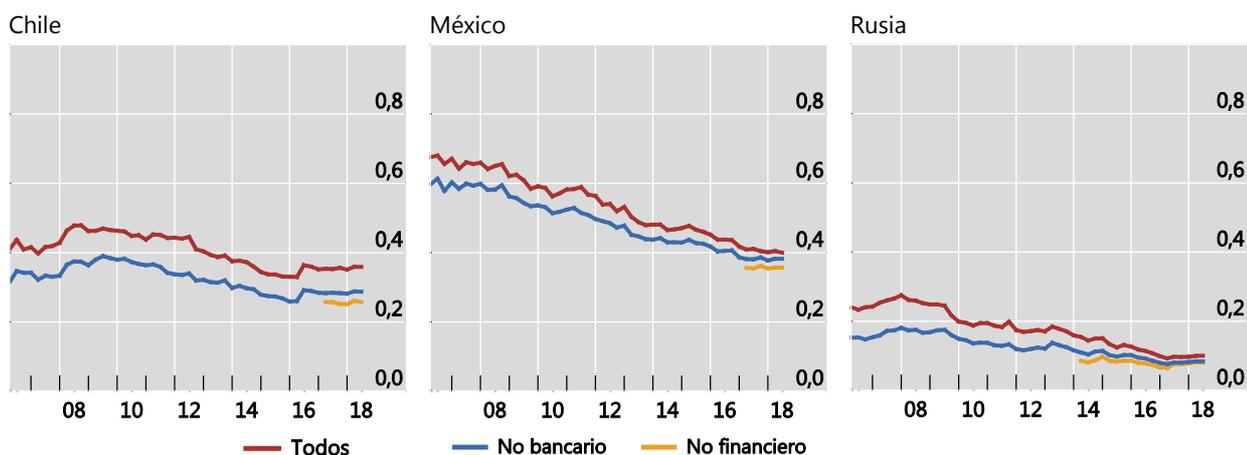
Los bancos extranjeros pueden conceder crédito *directamente* a prestatarios de EME, ya sea de forma transfronteriza o a través de una entidad asociada local, o pueden hacerlo *indirectamente* prestando a bancos o instituciones financieras no bancarias locales. Por lo tanto, si se analiza el crédito concedido directamente por bancos extranjeros a prestatarios no financieros de EME se corre el riesgo de subestimar el papel que la banca extranjera desempeña en la provisión de crédito. Sin embargo, incluir los activos de bancos extranjeros frente al sector financiero nacional también puede sobreestimar el papel de la banca extranjera si ese sector financiero, a su vez, utiliza los fondos obtenidos para conceder crédito a prestatarios extranjeros. Otras medidas alternativas del numerador arrojan luz sobre el rango potencial de valores de la *FBR*: los activos de bancos extranjeros frente a todos los sectores, los activos de bancos extranjeros frente al sector no bancario y los activos de bancos extranjeros frente al sector no financiero (Gráfico B). De hecho, aunque la inclusión de los activos frente a bancos en el numerador se traduce en un ligero incremento de la medida de la *FBR*, por lo general las instituciones financieras no bancarias no realizan una contribución muy destacable a la medida.

Más allá del sector no financiero en su conjunto, resulta útil considerar hasta qué punto pueden depender de la banca extranjera distintos sectores de la economía (como el sector privado y el sector oficial). Solo desde las recientes mejoras de los datos del BPI disponemos de datos que nos permiten desglosar el sector no bancario en acreedores financieros y acreedores no financieros. Al incrementar la desagregación del sector prestatario, por ejemplo analizando los datos correspondientes al sector privado y al sector oficial, los supuestos sobre la asignación del crédito de bancos extranjeros prestado de forma indirecta a través de bancos nacionales pierden nitidez. Por lo tanto, para estos sectores resulta más seguro centrarse en una medida de la dependencia de la banca extranjera que se circunscriba a la provisión de crédito de forma directa³.

Medidas de la dependencia de la banca extranjera para una selección de países

FBR, por sector de la contraparte de activos bancarios exteriores (tasa)¹

Gráfico B



¹ La FBR se calcula como los activos estimados de bancos extranjeros declarantes al BPI frente al sector prestatario citado de la economía nacional, divididos por el crédito total al sector no financiero.

Fuentes: Estadísticas bancarias consolidadas del BPI (en base a la contraparte directa); estadísticas del BPI sobre crédito total al sector privado no financiero.

① DC significa activos nacionales o crédito local a prestatarios no bancarios procedente de autoridades monetarias e instituciones de depósito (*International Financial Statistics* del FMI). Algunos países facilitan también series de crédito nacional que incluyen acreedores financieros no bancarios. El FMI ya no elabora ni mantiene la serie de DC para los distintos países, por lo que esta serie no puede utilizarse para datos recientes. Para la construcción de la FBR del presente recuadro se ha utilizado el crédito total al sector privado no financiero concedido por acreedores bancarios, disponible en la serie del BPI sobre crédito total^②. Si se aplica el método anterior con IC en base a la contraparte directa se obtiene una estimación muy parecida. Si se opta por utilizar en el numerador la serie de activos totales derivada de los datos en base al riesgo último, se obtiene también una serie similar, pero se han utilizado los datos en base a la contraparte directa con el fin de mostrar el desglose entre IC y LCLC. Los datos en base al riesgo último están disponibles desde el cuarto trimestre de 2004. ③ Dadas las limitaciones de los datos, las definiciones de los sectores no siempre coinciden perfectamente. Puesto que las mejoras de los datos relativos a activos de bancos extranjeros frente al sector privado no financiero están disponibles desde hace poco tiempo, en el numerador se utilizan los activos frente al sector privado no bancario para las representaciones de series temporales de la FBR para el sector privado no financiero. Para el sector oficial, los activos de bancos extranjeros incluyen activos tanto frente al gobierno como frente al banco central, mientras que la serie del crédito total refleja exclusivamente el crédito al gobierno. En el caso de las EME, los pasivos de bancos centrales son reducidos, pero esta medida puede no ser apropiada para países cuyos bancos centrales han recurrido a medidas de expansión cuantitativa.

Referencias bibliográficas

Aldasoro, I. y T. Ehlers (2018): «Liquidez mundial: cambios en los patrones de instrumentos y monedas», *Informe Trimestral del BPI*, septiembre.

Avdjiev, S., S. Binder y R. Sousa (2017): «External debt composition and domestic credit cycles», *BIS Working Papers*, nº 627, abril.

Avdjiev, S., L. Gambacorta, L. Goldberg y S. Schiaffi (2017): «The shifting drivers of global liquidity», *BIS Working Papers*, nº 644, junio.

Avdjiev, S. y P. Wooldrige (2018): «Uso de las estadísticas bancarias consolidadas del BPI para analizar las exposiciones al riesgo país. Un breve manual ilustrado con las exposiciones bancarias a Turquía», recuadro del artículo «Las divergencias se amplían en los mercados», *Informe Trimestral del BPI*, septiembre.

Borio, C., R. McCauley y P. McGuire (2011): «El crédito mundial y el auge del crédito interno», *Informe Trimestral del BPI*, septiembre.

Cerutti, E., C. Koch y S-K. Pradhan (2018): «La creciente presencia de los bancos de EME en el sistema bancario internacional», *Informe Trimestral del BPI*, diciembre.

Cerutti, E. y H. Zhou (2018): «The Chinese banking system: much more than a domestic giant», *VoxEU*, 9 de febrero.

Cetorelli, N. y L. Goldberg (2011): «Global banks and international shock transmission: evidence from a crisis», *IMF Economic Review*, vol. 59, nº 1, pp. 41–76.

Cetorelli, N. y L. Goldberg (2012): «Banking globalization and monetary transmission», *Journal of Finance*, vol. 67, nº 5, pp. 1811–43.

Dembiermont, C., M. Drehmann y S. Muksakunratana (2013): «El verdadero endeudamiento del sector privado – una nueva base de datos para el crédito total al sector privado no financiero», *Informe Trimestral del BPI*, marzo.

Dembiermont, C., M. Scatigna, R. Szemere y B. Tissot (2015): «Una nueva base de datos para la deuda del gobierno general», *Informe Trimestral del BPI*, septiembre.

Ehlers, T. y P. McGuire (2017): «Foreign bank and credit conditions in EMEs», *BIS Papers*, nº 91, marzo

Ehlers, T. y P. Wooldridge (2015): «Channels and determinants of foreign bank lending», *BIS Papers*, nº 82, octubre.

Koch, C. y E. Remolona (2018): «Los prestamistas comunes en Asia emergente: distintos papeles en tres crisis», *Informe Trimestral del BPI*, marzo.

McCauley, R., A. Bénétrix, P. McGuire y G. von Peter (2017): «Financial deglobalisation in banking?», *BIS Working Papers*, nº 650, junio.

McCauley, R., P. McGuire y V. Sushko (2015): «Crédito en dólares a economías de mercado emergentes», *Informe Trimestral del BPI*, diciembre.

McGuire, P. y N. Tarashev (2005): «The international banking market», *Informe Trimestral del BPI*, junio.

McGuire, P. y A. Van Rixtel (2012): «Cambio de rumbo de los patrones del crédito en Asia emergente», recuadro del artículo «Aspectos más destacados de las estadísticas internacionales del BPI» del *Informe Trimestral del BPI*, diciembre.

McGuire, P. y G. von Peter (2016): «Resiliencia de las operaciones internacionales de los bancos», *Informe Trimestral del BPI*, marzo.

Ongena, S., J. L. Peydro y N. van Horen (2015): «Shocks abroad, pain at home? bank-firm-level evidence on the international transmission of financial shocks», *IMF Economic Review*, vol. 63, nº 4, pp. 698–750.

Schnabl, P. (2012): «The international transmission of bank liquidity shocks: Evidence from an emerging market», *Journal of Finance*, vol. 67, nº 3, pp. 837–932.

Shin, H. S. (2013): «The second phase of global liquidity and its impact on emerging economies», intervención en la Federal Reserve Bank of San Francisco Asia Economic Policy Conference, Federal Reserve Bank of San Francisco, 3–5 de noviembre.