



La Realidad
Macroeconómica

Módulo 7-
La Banca al Banquillo



**Director del Curso**

Eduardo Lora

Coordinador del Curso

Carlos Gerardo Molina

Autores del módulo

Arturo Galindo y Eduardo Lora

La Realidad Macroeconómica

Módulo 7. La Banca al Banquillo

El Banco Interamericano de Desarrollo (BID) es titular de todos los derechos de autor sobre la versión original de esta obra. El uso, transformación, reproducción, distribución y comunicación total o parcial de esta obra puede ser autorizado por el BID bajo los términos de una licencia, los cuales pueden consultarse en el siguiente enlace electrónico <http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getdocument.aspx?docnum=36550852>. Para los efectos de la licencia dicho enlace electrónico constituye el URI (Identificador Uniforme de Recurso). Esta licencia contiene restricciones y limitaciones de responsabilidad. Para el otorgamiento de la licencia se requiere, en todo caso, de un acuerdo escrito y firmado entre el BID y el licenciatario que incorpore los términos que aparecen en el enlace electrónico antes indicado. Para más información sírvase escribir a RID-INDES@iadb.org

Nota: Las opiniones incluidas en los contenidos corresponden a los autores de los mismos y no reflejan necesariamente la opinión del Banco y del INDES.

Índice

OBJETIVOS DE APRENDIZAJE.....	4
PREGUNTAS PARA ACTIVAR CONOCIMIENTOS PREVIOS.....	4
INTRODUCCIÓN	5
BANCA E INESTABILIDAD MACROECONÓMICA: EL HUEVO Y LA GALLINA.....	12
COSTOS DE LAS CRISIS BANCARIAS	19
CONCLUSIÓN.....	31
FUENTES Y LECTURAS RECOMENDADAS.....	37

Objetivos de Aprendizaje

- Identificar la problemática del sector bancario en los países Latinoamericanos y su incidencia en el crecimiento y desarrollo.
- Conocer los hechos y orígenes de la crisis financiera mundial de 2008-2009 y analizar las razones por las que no afectó al sistema bancario en América Latina.
- Identificar los mecanismos y políticas necesarias que permitan reducir la inestabilidad financiera en los países.

Preguntas para Activar Conocimientos Previos

- ¿Podría explicar los principales problemas del sector bancario en Latinoamérica?
- En su opinión, ¿cuáles han sido las causas de la crisis financiera mundial de 2008-2009?
- ¿Podría indicar cuáles fueron las razones por las que la crisis financiera mundial de 2008-2009 no afectó al sistema bancario de América Latina?
- ¿Qué es necesario establecer para garantizar la estabilidad financiera?
- ¿Cuál ha sido la mayor contribución de los bancos extranjeros en América Latina y el Caribe?

Introducción

Los bancos cumplen un papel fundamental en el desarrollo económico. Son una pieza clave para la buena asignación de los ahorros y, por consiguiente, para el crecimiento. De hecho, el crédito bancario y el producto interno bruto (PIB) per cápita suelen ir de la mano. Los países que tienen un sistema bancario pequeño tienen niveles menores de desarrollo. En vista de este vínculo entre el desarrollo financiero y el económico, los problemas del sector bancario en América Latina son sumamente preocupantes por varias razones.

- ➔ Primero, el crédito bancario es prácticamente la única fuente que tienen a su disposición las empresas de América Latina para financiarse. Los países desarrollados tienen mercados de capitales que pueden complementar y, en algunos casos, hasta sustituir al crédito bancario. Los países latinoamericanos, no obstante, no han podido desarrollar mercados de capitales suficientemente profundos, lo que significa que la principal fuente de financiamiento externo de que disponen las empresas es el crédito bancario.

La principal fuente de financiamiento externo de las empresas latinoamericanas es el crédito bancario.

- ➔ En vista de que hay pocas fuentes alternativas de financiamiento, el desarrollo y la estabilidad del sector bancario resultan cruciales para alcanzar un crecimiento económico estable. Cuando los mercados de capitales son superficiales, la mayor parte de la responsabilidad de buscar proyectos de inversión seguros y rentables que necesiten capital —y aportar dicho capital— recae en los bancos. La falta de un medio eficiente de asignación de capitales puede hacer que proyectos que podrían ser rentables no se lleguen a realizar, entorpeciendo así el

crecimiento económico.

La estabilidad del sector bancario es crucial para alcanzar un crecimiento económico estable.

➔ Aparte de proporcionar capital de manera eficiente para financiar proyectos de inversión, los bancos realizan una serie de funciones de respaldo a la actividad económica. Los bancos proporcionan liquidez y acceso al sistema de pagos. A menudo, en vista de la magnitud de las operaciones o de la distancia física entre las partes de una transacción, el dinero en efectivo no constituye una opción de pago práctica. El uso de formas no físicas de dinero, tales como los cheques y las tarjetas de débito y de crédito, es fundamental para el funcionamiento adecuado de los mercados de bienes y servicios. Los bancos proporcionan un mecanismo de compensación y una red que facilita la mayoría de las transacciones económicas, y garantiza que el pagador en un extremo de la transacción ha de entregar con seguridad los fondos convenidos, de forma prácticamente automática, al beneficiario en el extremo opuesto.

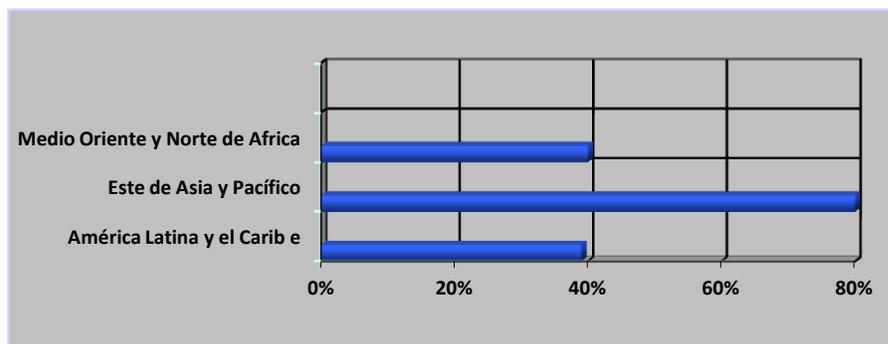
La capacidad de transferir fondos con eficiencia es vital para una economía de mercado.

➔ Contar con un conjunto de instituciones concebidas para proteger el ahorro, asignar recursos de manera eficiente y realizar las operaciones financieras en forma fluida y a bajo costo es esencial para el desarrollo. Sin embargo, debido a que deudores y acreedores no cuentan con la misma información y tienen una capacidad muy limitada para prever el futuro, el financiamiento es siempre una actividad de riesgo. La creación y el mantenimiento de un sistema bancario seguro y sólido son tareas difíciles.

Es esencial para el desarrollo que haya instituciones que protejan el ahorro, asignen recursos eficientemente y realicen operaciones financieras fluidas y a bajo costo.

Lamentablemente, el sistema bancario de América Latina y el Caribe no desempeña sus funciones en forma satisfactoria. De entrada, en la región escasea el crédito bancario. En la década del 2000, el nivel promedio del crédito al sector privado era de apenas 39% del PIB, una proporción considerablemente menor que la de otros países en vías de desarrollo tales como los del Este de Asia y el Pacífico (80%), y comparable apenas con la del Medio Oriente y el Norte de África (40%). El tamaño de los mercados de crédito de la región es asombrosamente pequeño en comparación con los de los países desarrollados (115%).

Gráfico 1: Nivel Promedio de Crédito al Sector Privado en Relación al PIB (Década de 2000)



Fuente: Elaboración propia

En América Latina, los sistemas bancarios son muy pequeños, el crédito es costoso y las crisis financieras son frecuentes. Estas condiciones inhiben la buena asignación de los ahorros, limitan el crecimiento de las firmas y contribuyen a la inestabilidad macroeconómica.

Desde una perspectiva más amplia, también es decepcionante el desarrollo alcanzado por el sector financiero en su conjunto, es decir, el sistema bancario y los mercados de capitales. Aunque el nivel actual de crédito al sector privado en América Latina es mayor que el que hubo en el pasado, el sector bancario de otros países en desarrollo ha evolucionado mucho más rápidamente. Por ejemplo, el crédito al sector privado en el Este de Asia promedió 15% del PIB en la década de 1960 y, actualmente, sobrepasa 79% del PIB, mientras que en América Latina y el Caribe el crédito ha pasado de 15% a 39%.

No sólo los mercados de crédito son reducidos, sino que además, en muchos países, el tamaño del sector financiero es menor de lo que cabría esperar dados sus niveles de desarrollo económico.

E

Diferencias del Tamaño del Sector Bancario en Países de América Latina

El Gráfico 2 muestra que, aunque unos pocos países latinoamericanos, como Chile y Panamá, tienen un sector bancario relativamente grande para el nivel de desarrollo del país, en la mayoría, los sectores bancarios son sumamente subdesarrollados. En Argentina, Haití y Venezuela, el nivel de crédito al sector privado durante la década del 2000 fue inferior a 15% del PIB. En países como Argentina y Venezuela, estos coeficientes están unos 40 puntos porcentuales por debajo de los que corresponderían al nivel de desarrollo de estos países (65%). Sin embargo, es interesante notar que la mayoría de los países caribeños tiene sectores bancarios relativamente grandes para el nivel de desarrollo de sus economías.

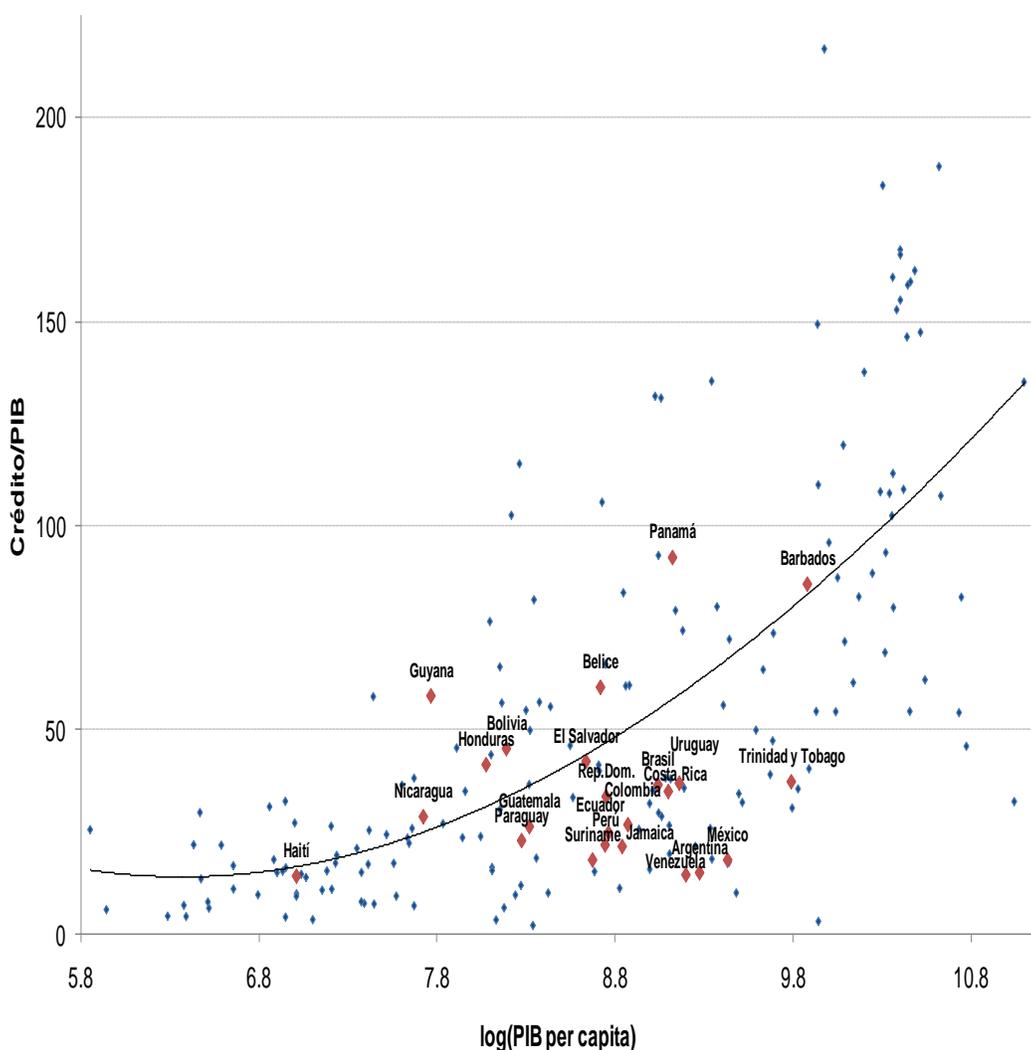


Un sector financiero subdesarrollado, en general, y un sector bancario reducido, en particular, significan que en América Latina el empresariado encara grandes dificultades para acceder a los mercados financieros. En los casos de casi todos los países latinoamericanos

cubiertos en el sondeo mundial del entorno de negocios (*World Business Environment Survey*) del Banco Mundial, la preocupación más importante para los empresarios, después del exceso de informalidad, es la falta de acceso a crédito.

En América Latina el empresariado tiene grandes dificultades de acceder a los mercados financieros debido a que el sector financiero está en general subdesarrollado y es reducido.

Gráfico 2: Profundización bancaria y desarrollo económico en América Latina y el Caribe



Fuente: Cálculos basados en datos del FMI y el Banco Mundial.

Nota: La línea de tendencia es cuadrática.

Un sector bancario subdesarrollado significa no sólo menos crédito para las empresas, sino también crédito más costoso, debido a los amplios márgenes de intermediación bancaria, es decir, la diferencia entre el interés que se cobra a los deudores (también llamada tasa activa) y la tasa que se paga a los depositantes (llamada tasa pasiva). En los países que tienen un sector bancario reducido, el margen entre tasas de interés es considerable.

E *Brasil, Panamá y Chile*

Según estadísticas para la década del 2000, Brasil es uno de los países del mundo con mayores márgenes de intermediación (35%). Panamá y Chile, que cuentan con un sector financiero bien desarrollado, tienen un margen de tasas de interés reducido (4%), igual al margen medio que se observa en los países desarrollados. El promedio de los márgenes de intermediación para la región en su conjunto es de los más grandes del mundo (10,4%), poco menos que el de África Sub-sahariana (12,6%).

➔ La estabilidad financiera también es esencial para el crecimiento, más allá de la profundidad financiera y los márgenes de intermediación. También a este respecto América Latina exhibe resultados precarios. En comparación con otras regiones, América Latina exhibe el mayor promedio de crisis bancarias por país. Además, al clasificar las regiones según la proporción de sus países que ha sufrido dos o más crisis, América Latina ocupa el primer lugar; 35% de sus países han experimentado crisis recurrente. Esta proporción es casi el triple de la de cualquier otra región. A pesar de esto, es importante mencionar que la región ha venido consolidando la solidez de sus sistemas financieros. A diferencia de otros episodios de turbulencia global, durante la crisis financiera global de 2008-2009, los sistemas financieros de la región no entraron en situaciones críticas. Este fue el

resultado de importantes cambios estructurales que se llevaron a cabo a partir de la crisis de 1998, orientados primordialmente a fortalecer las regulaciones de control de los riesgos que pueden tomar las instituciones financieras, las estrategias que deben emplear para poder tomarlos, y la efectividad de las instituciones del Estado que supervisan tales regulaciones.¹

La estabilidad financiera también es esencial para el crecimiento, más allá de la profundidad financiera y los márgenes de intermediación

En síntesis, es importante entender los problemas del sistema bancario de los países latinoamericanos porque, aunque el crédito bancario es la principal fuente de financiamiento, es escaso, costoso y sumamente inestable.

Una nota de cautela antes de entrar en materia. Afirmar que un sistema bancario estable y profundo y un mercado de capitales razonablemente estructurado pueden contribuir a la eficiencia no implica afirmar que los mercados financieros sean necesariamente eficientes. En ausencia de regulaciones adecuadas, los mercados financieros son inherentemente inestables y pueden agudizar los ciclos económicos y la concentración de recursos en sectores de dudosa productividad. La principal razón es que las decisiones de inversión y las percepciones sobre los riesgos que implican son fácilmente dominadas por tendencias irracionales (los “animal spirits” de que hablaba Keynes), de manera que en las fases de auge tienden a asumirse demasiados riesgos financieros en forma inadvertida y en los momentos de crisis tiende a escasear el financiamiento y la disposición a asumir riesgos.

¹ Esto se conoce como la regulación y supervisión prudencial del sistema financiero.

Además, los mercados financieros tienden a sufrir de miopía, de asimetrías de información, y de problemas de agencia. Estos problemas potenciales se hicieron realidad en forma dramática en los países desarrollados durante la crisis financiera mundial que estalló en 2008, después de varios años de auge financiero en un contexto de regulación laxa y desarticulada.

Banca e inestabilidad macroeconómica: el huevo y la gallina

El tamaño y la volatilidad de los mercados de crédito tienen mucho que ver con las condiciones de inestabilidad macroeconómica que caracterizan a la región. Pero igual que el consabido problema del huevo y la gallina, no está del todo claro cuál de las dos cosas fue la primera. Por un lado, los bancos a menudo han sido una importante fuente de inestabilidad en la región. Por otro lado, también han sido víctimas de esa relación: la volatilidad de los activos y pasivos de la banca refleja un prolongado historial de desequilibrios macroeconómicos y de falta de instrumentos adecuados para manejarlos.

La forma como los países reaccionan a los momentos de crisis económica suele dejar cicatrices profundas en los sistemas bancarios.

E

Década de 1980 – Sistemas Bancarios Dolarizados y de Reducido Tamaño

Por ejemplo, los elevados niveles de inflación e incertidumbre macroeconómica de la década de 1980 dejaron como legado, en algunos países, sistemas bancarios de reducido tamaño o altamente dolarizados, o ambas cosas. Temiendo que sus ahorros pierdan valor por efecto de la inflación o la devaluación, los ahorradores prefieren tener sus depósitos en dólares y a plazos cortos, para poder escapar

en caso de que algún factor, usualmente externo, provoque una crisis. Las restricciones que se han impuesto a los depositantes para retirar sus ahorros en momentos de crisis –como el famoso “corralito” en Argentina en los años 2001 y 2002– refuerzan esos temores.

La alta inflación y la inestabilidad macro de la década de 1980 dejaron como legado sistemas bancarios raquíticos y dolarizados y, por lo tanto, más vulnerables a factores externos.

Se puede establecer un vínculo de causalidad entre muchas de las crisis bancarias y factores externos que generaron escasez de liquidez internacional. Los frenazos súbitos de los flujos de capitales, es decir, recortes inesperados en el financiamiento externo que puede ser necesario para cubrir el déficit de la cuenta corriente, han tenido profundos efectos en los sistemas financieros. La concurrencia de las crisis bancarias y los frenazos súbitos de las entradas de capitales durante la década de 1990 sugiere que puede haber un elemento externo parcialmente responsable de la volatilidad de la banca, especialmente dado que países que contaban con condiciones macroeconómicas internas considerablemente distintas fueron golpeados más o menos al mismo tiempo.



Caso 1: Crisis Rusa de 1998

El ejemplo de la crisis rusa de 1998 viene al caso: cuando el gobierno ruso anunció que no cumpliría con sus obligaciones con los acreedores externos, se generó una estampida entre los inversionistas internacionales para liquidar rápidamente sus títulos de deuda de otros países emergentes. Esto produjo una escasez súbita de nuevos recursos para cubrir los déficits externos o para refinanciar las obligaciones de deuda vencidas, causando caídas severas de la

inversión privada y el gasto público. La recesión se extendió por toda la región, afectando a países tan sólidos macroeconómicamente como Chile. En varios países, ocurrieron crisis bancarias debido a la incapacidad de los bancos para refinanciarse y al fuerte aumento del valor de sus pasivos denominados en dólares, por efecto de la devaluación. Esta experiencia contrasta con la crisis financiera internacional de 2008-2009 (véase el Recuadro 1).

Recuadro 1: Por qué no hubo crisis bancarias en América Latina durante la crisis financiera mundial de 2008-2009

Entre los años 2008 y 2009, el mundo vivió una de las crisis financieras más profundas en la historia reciente. La crisis tuvo su origen en el sistema de financiamiento hipotecario de Estado Unidos. Desde finales de la década de 1990, un segmento importante del crédito hipotecario comenzó a crecer de manera excesiva, bajo criterios muy laxos en cuanto a lo que a la toma de riesgos financieros se refiere. A mediados de 2007, empezaron a observarse niveles muy altos de incumplimiento de hipotecas, en especial en el segmento conocido como las “*subprime*”. Dada la interconexión de este mercado con otros sectores económicos, y la confluencia de otros factores económicos, como el incremento en el precio del petróleo, a finales de 2007 los mercados de valores comenzaron a deteriorarse y se desató una espiral pesimista que llevó a importantes contracciones en la actividad financiera no solo en Estados Unidos, sino en general en el mundo industrializado.

La crisis se ahondó con el fuerte debilitamiento del banco de inversión Bear Stearns en marzo del 2008, que posteriormente y gracias a una intervención sin precedente de la Reserva Federal, fue adquirido por JP Morgan Chase. En septiembre, otro gran banco de inversión de Estados Unidos, Lehman Brothers fue liquidado, al mismo tiempo que en Europa se dieron importantes intervenciones del gobierno para mantener a flote instituciones quebradas como el banco Northern Rock en Inglaterra.

La consecuencia de estos hechos fue una gran contracción del crédito a nivel global y una muy fuerte recesión de la economía mundial. Los bancos centrales y las autoridades fiscales implementaron grandes y costosos esquemas de intervención para suavizar la recesión.

América Latina y el Caribe no fueron inmunes a la crisis. El PIB de la región cayó 2,3% 2009. Sorpresivamente para muchos, y a pesar de haberse dado una fuerte contracción del crédito, en especial aquel suministrado por bancos privados, los sistemas financieros se mantuvieron bastante estables.

¿Qué explica el buen desempeño relativo de los sistemas bancarios de la región?

Hay razones de tipo macroeconómico y razones específicas al sistema financiero.

- Por el lado macroeconómico, a diferencia de crisis pasadas, esta vez la región estaba mejor preparada. Los gobiernos y las empresas estaban en una situación de mayor fortaleza en comparación al pasado. Los déficits fiscales eran sustancialmente menores, al igual que el nivel de endeudamiento del gobierno y de las empresas. El perfil de las deudas tanto públicas y privadas también era favorable en comparación al pasado. Un mayor porcentaje de las deudas estaba en monedas nacionales y los perfiles de vencimiento eran más largos que en el pasado. Esta mezcla es muy favorable a la hora de sobrellevar cambios importantes en las tasas de interés y en las tasas de cambio. Todo esto contribuyó a que, en medio de la crisis, las tasas de interés no subieran tanto, y a que las tasas de cambio no se depreciaran tanto como ocurrió en el pasado. A esto se suma que el hecho de que, si bien el mundo estaba en crisis, aún había fuentes de ahorro importantes que estaban buscando algún activo relativamente seguro donde aterrizar. Alguna parte de ese ahorro mundial entró a la región y contribuyó a aliviar las presiones externas. El hecho de que las tasas de interés no hayan subido mucho y las tasas de cambio no se hubieran depreciado tanto fue esencial para limitar el deterioro que se estaba dando en los balances de las entidades financieras de la región. Las entidades, en su gran mayoría, se mantuvieron sólidas y moderadamente rentables durante la crisis global, evitando así, con contadas excepciones, crisis en los países de América Latina y el Caribe.
- Pero también hubo elementos específicos al sistema financiero que contribuyeron a contener la crisis y que hay que resaltar. La última tanda de crisis que golpeó la región fue entre 1998 y 2002. En ese período, se descubrieron numerosas deficiencias en las normas y en los controles asociados con los riesgos que pueden tomar las entidades financieras. En prácticamente todos los países, se dieron cambios importantes a la normativa y las entidades de control del sistema financiero. Las mejoras a la regulación prudencial y a su supervisión contribuyeron también a que la región pudiera navegar favorablemente la tormenta global.

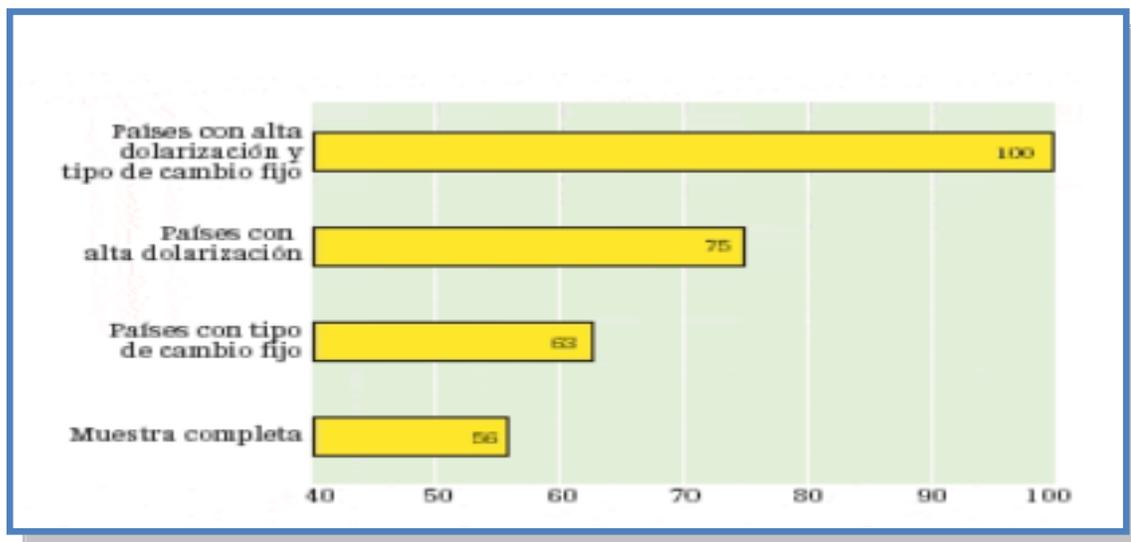
Aunque puede resultar tentador achacarle la culpa de las crisis bancarias a factores externos, y no hay duda de que los frenazos súbitos han sido un factor muy fuerte de activación de las mismas, la responsabilidad es compartida con algunas causas internas, en particular la dolarización financiera. De hecho, aunque los frenazos súbitos de capitales normalmente aumentan el riesgo de crisis

bancarias, esto ocurre con especial frecuencia en los casos de alta dolarización de los pasivos bancarios. El Gráfico 3 muestra que, en países altamente dolarizados, alrededor de 75% de los frenazos súbitos de capitales se han materializado al mismo tiempo que las crisis bancarias. A su vez, ambos fenómenos tienden a ocurrir con mayor probabilidad cuando las economías son muy cerradas al comercio internacional. La razón es muy sencilla: si un país exporta e importa muy poco es necesaria una devaluación muy grande para conseguir los dólares necesarios para compensar el menor financiamiento externo. Una devaluación muy grande implica no sólo que aumenta mucho el valor de los pasivos bancarios denominados en dólares, sino que se producen grandes cambios en los precios relativos entre unas actividades productivas y otras: en general, aumentarán los precios relativos de los bienes primarios e industriales, y bajarán los de los servicios, la construcción y otras actividades no comercializables internacionalmente. Los grandes cambios de precios relativos dan lugar, por supuesto, a quiebras y cierres de empresas en algunos sectores, lo que deteriora la calidad de la cartera bancaria.

Los países más cerrados al comercio internacional son más propensos a los frenazos súbitos del financiamiento externo y a las crisis financieras.

Gráfico 3: Crisis bancarias e interrupciones súbitas en el mundo, 1974-2003

(Porcentaje de interrupciones súbitas simultáneas con crisis bancarias)



Fuente: Los datos de crisis bancarias pertenecen a Caprio y Klingebiel (2003), Kaminsky y Reinhart (1999), y Demirgüç-Kunt y Detragiache (1998); la clasificación de regímenes cambiarios proviene de Levy-Yetati y Sturzenegger (2005), y la dolarización y los episodios de interrupciones súbitas, de Calvo, Izquierdo y Talvi (2003).

Como estos fenómenos son infrecuentes y difíciles de predecir, sus riesgos no son evaluados adecuadamente por parte de los bancos y las entidades reguladoras. Típicamente, las crisis bancarias ocurren después de *booms* de crédito, en condiciones macroeconómicas aparentemente benignas, en que los bancos están dispuestos a tomar más y más riesgos. Pero los problemas del riesgo moral provocados por un marco regulatorio y de supervisión precario, así como la percepción de que el gobierno está dispuesto a acudir al rescate de los bancos en dificultades, también contribuyen a promover la toma excesiva de riesgos y la generación de crisis bancarias.

A su vez, esos problemas de riesgo moral, en algunos casos, son una consecuencia imprevista de la forma como se llevó a cabo en el pasado la liberación de las restricciones para el funcionamiento del sistema bancario.

- ➔ Lo positivo de la liberalización financiera es que, al promover el ahorro y mejorar su asignación, puede contribuir al desarrollo financiero y darle un impulso al crecimiento económico.
- ➔ Lo malo es que el auge crediticio resultante puede ser demasiado para el sistema, para muestra, las crisis bancarias latinoamericanas de las décadas de 1980 y 1990 o la gran crisis financiera mundial del 2008-2009. Dada la débil regulación y supervisión financiera y las medidas de protección gubernamental, ya sean implícitas o explícitas, ahorristas, deudores y banca a menudo se ven tentados a actuar de manera arriesgada y, a veces, hasta fraudulenta. El resultado es el otorgamiento de financiamiento a solicitantes de alto riesgo y, a la postre, una cantidad considerable de préstamos no redituables.



Caso 2: Liberalización Financiera de América Latina (Década de 1990)

En América Latina, la liberalización financiera interna en la década de 1990 coincidió con la eliminación de las restricciones a los movimientos internacionales de capitales. Ello permitió que gran parte del auge crediticio fuera financiado mediante los ingresos de capitales foráneos, a veces movilizados directamente por el sistema bancario mediante incrementos de los pasivos bancarios con extranjeros. A su vez, esa estrategia dejó a los países en una situación aún más vulnerable a los cambios en las condiciones financieras internacionales. Por consiguiente, es importante no atribuir una responsabilidad excesiva al riesgo moral. Las crisis bancarias que se desataron en la

región a finales de la década de 1990 tuvieron mucho que ver con factores externos: los frenazos súbitos pueden poner de rodillas a los sistemas bancarios. El hecho de que no hayan ocurrido crisis bancarias en la región en 2008-2009 refuerza esta conclusión.

Costos de las crisis bancarias

Ya sea que las crisis bancarias sean la causa, o bien, el efecto, una cosa es segura con respecto a ellas: resultan extremadamente onerosas en términos de crecimiento y conllevan costos fiscales abrumadores. La perturbación del sistema de pagos no sólo repercute en el crecimiento económico en el corto plazo, sino también en el largo plazo. Las crisis, por lo

Costos de las Crisis

- *Daños en el sector financiero.*
- *Daños en el sector fiscal.*

general, debilitan los balances de bancos y deudores por igual. Dado que los bancos son una importante fuente de financiamiento, las contracciones del crédito debidas al desplome del patrimonio pueden ocasionar recortes de las inversiones y el gasto de los consumidores. A medida que los ahorristas van perdiendo la confianza en el sistema bancario, pueden trasladar su dinero a otra parte, ocasionando así una disminución del ahorro o un repunte de las salidas de capitales. A medida que los bancos son intervenidos o cierran, se va perdiendo una valiosa información sobre los deudores.

Todos esos factores ayudan a agravar la incapacidad del sistema bancario de funcionar con eficiencia, y, por ende, a la fuga del sector financiero formal. Pero los costos de las crisis no se limitan únicamente a los daños que le generan al sector financiero. Si bien esto en sí mismo es muy grave y puede generar problemas de largo plazo para la profundización del crédito, usualmente, los mayores costos de las crisis se perciben por el lado fiscal. Las crisis bancarias llevan a los

gobiernos a tener que intervenir mediante inyecciones masivas de recursos ya sea directamente en entidades financieras que están por quebrarse, o mediante la provisión de recursos a ser utilizados por otras entidades financieras para evitar quiebras generalizadas de los sistemas financieros. No hay una sola crisis bancaria en la historia mundial que no haya terminado con una inyección importante de recursos públicos, y ha habido muy pocas en las cuales no se hayan generado montos importantes de deuda pública para sanear el problema financiero. En promedio, la deuda pública tiende a duplicarse con cada crisis financiera. El incremento en la deuda viene acompañado de incrementos en el costo de financiamiento y, en muchos casos, de un deterioro en las condiciones de solvencia del país deudor, que puede terminar desacelerando su crecimiento económico y afectando el consumo y la inversión. Por cualquiera de estos canales, las crisis y sus costos terminan teniendo incidencia directa e indirecta sobre la profundidad del sistema financiero. Individualmente, estas consideraciones son bastante malas de por sí, pero en su conjunto y en épocas de crisis pueden tener efectos devastadores en el crecimiento económico.

Prevención de crisis: la red de seguridad financiera

Las crisis bancarias han sido un problema recurrente y oneroso en toda América Latina y el Caribe. Aunque la región haya salido incólume de la crisis financiera internacional del 2008-2009, el desenlace podría haber sido muy distinto en ausencia de las medidas de provisión de liquidez que tomaron los países desarrollados para salvar su propio pellejo, y la oportuna intervención de los organismos internacionales, en particular el Fondo Monetario Internacional, para devolver la confianza a los inversionistas internacionales y prevenir un frenazo súbito de mayores proporciones. Pero, de la misma forma que

la protección de una casa contra el riesgo de incendio depende no sólo de que funcione bien el servicio de bomberos, todo país requiere de un sistema interno de prevención y respuesta frente a los riesgos de la volatilidad financiera y de las crisis sistémicas, es decir, necesita de su propia red de seguridad financiera.

Una red de seguridad financiera es un conjunto de reglas e instituciones concebidas para reducir la inestabilidad financiera, a fin de proteger la intermediación financiera y el sistema de pagos. La misma comprende las normas prudenciales y su aplicación estricta, la adecuada supervisión de la banca, la existencia de instituciones tales como las garantías de depósitos y el acreedor de última instancia y el aprovechamiento de mecanismos para disciplinar a los bancos.

Una red de seguridad financiera comprende la regulación prudencial y la supervisión de los bancos, las garantías de depósitos, el acceso a un acreedor de última instancia y diversos mecanismos de disciplina bancaria.

La regulación prudencial y la supervisión de la banca constituyen un componente esencial de la red de seguridad financiera. Hay, al menos, dos razones de peso para regular la actividad bancaria:

1. La primera es la necesidad de proteger a los depositantes pequeños y poco informados. Las exigencias mínimas de capital y el compromiso de los accionistas de inyectar más capital cuando sea necesario (so pena de quiebra) son formas de hacer corresponder la toma de riesgos por parte de los bancos con los intereses de los ahorristas.

2. La segunda razón de la regulación es la necesidad de proteger el sistema de pagos y el sistema financiero en general. Muy a menudo, bancos que pueden ser solventes enfrentan retiros masivos de depósitos. Si algunos ahorristas protagonizan una corrida bancaria contra un banco débil, puede que otros ahorristas hagan lo propio contra bancos más sólidos del sistema, en una reacción en cadena que se conoce como "contagio".

¿Cómo se pueden evitar los retiros masivos de depósitos?

- ➔ Una manera de hacerlo es que el banco central prometa liquidez a los bancos solventes, es decir, que el instituto emisor preste servicios de acreedor de última instancia. Sin embargo, la promesa de rescate puede debilitar los incentivos para que los bancos reduzcan sus riesgos. Definir el funcionamiento del acreedor de última instancia conlleva hallar un equilibrio entre esas dos opciones.
- ➔ Una segunda manera de evitar retiros masivos de depósitos es proporcionar garantías de depósito. Sin embargo, si los ahorristas están asegurados, entonces se rompe el vínculo entre la tasa de rendimiento requerida y el riesgo subyacente del banco, y los incentivos para los propietarios y los gerentes del banco pueden cambiar, generando riesgo moral. Diseñar un mecanismo de garantía de depósitos que mejore la credibilidad del sistema financiero para disipar el pánico de la banca sin generar un riesgo moral excesivo es una tarea difícil, pero no alcanzar el balance apropiado entre estos objetivos puede tener consecuencias verdaderamente desastrosas.

La evidencia empírica a nivel internacional sugiere que un mecanismo de garantía de depósitos bien definido puede contribuir a la estabilidad financiera, pero uno deficiente puede, de hecho, hacer aumentar la probabilidad de una crisis.

Las exigencias de capital se pueden entender entonces como un intento de contrarrestar el riesgo moral creado por la red de seguridad. Desde este punto de vista, intervenir a través de la regulación prudencial y la supervisión se justifica, a fin de reducir los riesgos del sector bancario y evitar las repercusiones dañinas de las crisis en el resto de la economía. En este sentido, los países latinoamericanos todavía tienen mucho camino por recorrer. A pesar de muchas reformas por toda la región, especialmente desde la década de 1990, el sistema todavía adolece de numerosas áreas de debilidad que la regulación no ha acometido debidamente. Las mayores debilidades tienen que ver con:

- la independencia operativa y los recursos de la agencia reguladora,
- la existencia de un marco jurídico adecuado y protección legal para los supervisores,
- medidas correctivas en caso de fragilidad bancaria,
- vínculos débiles entre los requisitos de capital y el riesgo, y
- la falta de supervisión consolidada.

Las debilidades de la regulación hacen aumentar la probabilidad y los costos de las crisis.

E

República Dominicana

En República Dominicana, la falta de regulación y la aplicación precaria de la ley a la concentración de crédito y los préstamos otorgados a solicitantes relacionados, entre otros problemas, condujo al colapso a gran escala de la banca en 2003.

E

Argentina y Países Dolarizados

En Argentina y otros países altamente dolarizados, las debilidades en acometer los riesgos relacionados con la dolarización financiera también han hecho aumentar la probabilidad y los costos de las crisis bancarias desde 2001.

Otra inquietud en muchos países es cómo resolver el problema del riesgo de mantener una elevada concentración de deuda gubernamental en los balances de los bancos. La crisis global de 2008-2009 también ha dejado lecciones con respecto a elementos carentes en la regulación.

¿Cómo limitar la aparición de entidades financieras grandes que pongan en riesgo la estabilidad del sistema financiero nacional y global?

E

Chile

Un tema crucial que se ha debatido enormemente a nivel global es cómo limitar la aparición de entidades financieras demasiado grandes, cuya estabilidad pueda poner en jaque la estabilidad del sistema financiero nacional y, en el caso de algunos países, la del sistema financiero global. Interesantemente, en Chile, desde hace algunos años, se vienen aplicando tratamientos regulatorios especiales y más

restrictivos para los bancos más grandes, una práctica que seguramente adoptará en el futuro el mundo en su conjunto.

En general, está claro que la regulación prudencial y la supervisión no son lo suficientemente eficaces y que será preciso introducir reformas adicionales para mejorar la supervisión bancaria.

Aun suponiendo que los supervisores cuenten con las facultades apropiadas y que las normas se conciban adecuadamente, los supervisores todavía pueden carecer de la información que necesitan para monitorear eficazmente la aplicación de esas normas. Esas fallas de regulación y supervisión implican que será, en general, útil recurrir al mercado para disciplinar a los bancos. La disciplina de mercado se entiende como la reacción de los acreedores bancarios (los depositantes y otros tenedores de pasivos) frente al aumento del riesgo bancario y la subsiguiente reacción de los bancos a las acciones de los acreedores.

La disciplina se considera eficaz cuando los bancos actúan oportunamente para reprimir cualquier acción negativa real o potencial de parte de los acreedores.

A primera vista, la disciplina de mercado y de supervisión pueden parecer excluyentes: o se consigue una cosa o se consigue la otra. Pero, de hecho, ambas se complementan mutuamente. Una regulación apropiada puede realzar el poder disciplinante de los mercados, y éstos, a su vez, pueden reforzar el poder disciplinante de los supervisores. Juntos, el mercado y la supervisión, pueden representar una disciplina mayor que la simple suma de los dos componentes. En América Latina, los ahorristas disciplinan a los bancos retirando su dinero cuando éstos se hacen más vulnerables o exigiendo tasas de interés elevadas cuando los indicadores bancarios fundamentales lucen débiles. A su vez, los bancos aumentan su proporción de capital a

activos para compensar el comportamiento de los ahorristas. Aún así, hay suficiente espacio de maniobra para aumentar el ámbito de la disciplina de mercado en América Latina, a fin de mejorar la supervisión del sistema bancario por parte del sector privado.

Una nueva imagen para los sistemas bancarios

En todo el mundo, el negocio bancario ha cambiado asombrosamente, y América Latina no es la excepción. Durante la década de 1990, las crisis financieras y la intensificación de la regulación generaron un proceso de consolidación bancaria por toda la región. Entre 1996 y 2002, más de una cuarta parte de los bancos de Argentina, Brasil, Colombia, Costa Rica, El Salvador y Perú cerró o se fusionó. En ese proceso de consolidación, la banca adquirió un matiz claramente foráneo; bancos extranjeros iniciaron operaciones en la región, al mismo tiempo que muchos bancos de propiedad del Estado cerraban sus puertas.

En muchos países, los bancos extranjeros se han convertido en los principales componentes del sistema financiero interno.

E

Bancos Extranjeros en América Latina en el Caribe

En América Latina y el Caribe, el otorgamiento de préstamos por parte de sucursales o subsidiarias de bancos foráneos representa más de una tercera parte del total de préstamos bancarios. En 2009, los bancos extranjeros controlaban más de 50% de los activos en El Salvador, Guyana, México, Paraguay, Perú, Surinam y Uruguay, muy por encima del nivel de menos de 30% en la mayoría de esos países en 1995.

La presencia dominante de grandes bancos extranjeros en mercados nacionales reducidos hizo temer que los grandes bancos internacionales se aprovecharan de su poder de mercado para pagar tasas pasivas (a los depósitos) más bajas y aplicar tasas activas (a los créditos) más elevadas. Pero ése no ha sido el caso. La reducción en el número de bancos se debió a la innovación tecnológica y a la apertura financiera, las cuales redujeron las barreras al ingreso y no condujeron a un mayor poder de mercado. La consolidación no hizo aumentar los costos de los créditos ni redujo los niveles de crédito en América Latina.

Contribución de los Bancos Extranjeros en AL y C

Modernización del sistema financiero.

Ampliación del crédito.

Aumento de la eficiencia

Menores costos operativos

La mayoría de los economistas está de acuerdo en que la presencia de bancos extranjeros cumple un papel útil en el desarrollo y la modernización del sistema financiero. Todo parece indicar que, en lugar de reducir los niveles de crédito, el ingreso de la banca extranjera contribuye, de hecho, a ampliar el crédito, aunque la mayor parte de dicho crédito se dirige a las grandes empresas. Los bancos foráneos también tienden a ser más eficientes que los nacionales y tienen márgenes menores de intermediación, lo que se traduce en costos operativos generales menores. En el caso de América Latina, el Cuadro 1 muestra que, en comparación con los bancos privados nacionales, las entidades bancarias extranjeras tienen costos operativos generales y márgenes de intermediación (la diferencia entre la tasa de interés de los préstamos y de los depósitos) más bajos.

Cuadro 1. Propiedad y características de los bancos en América Latina, promedio 200-2009. (Porcentajes)

Tipo de Banco	Margen de intermediación/ activos (promedio)	Costos operacionales / Activos (promedio)	Retorno a los Activos
Extranjero	1,60%	4,22%	1,51%
Privado	2,57%	5,51%	1,95%
Público	0,59%	4,40%	1,98%

Fuente: Bankscope

La banca extranjera opera con costos operativos y márgenes de intermediación más bajos que la banca privada nacional y contribuye a ampliar el crédito, sobre todo para las grandes empresas.

Un aspecto en el que la presencia de bancos extranjeros tiene sus bemoles es la estabilidad del crédito. Los bancos extranjeros cuentan con estrategias de salida mejores que los nacionales y, en consecuencia, en épocas de crisis pueden desestabilizar el crédito.

E *Estabilidad de Crédito*

Por ejemplo, si una economía sufre una sacudida que afecta a la productividad de los proyectos y hace aumentar el riesgo crediticio, la mayoría de los bancos puede decidir recortar el crédito. Pero si un banco tiene la opción de canalizar sus fondos hacia otra economía que no se ha visto afectada por el mismo problema, su crédito puede ser más volátil que el de otros bancos. Los bancos extranjeros suelen tener esa opción y pueden recortar el crédito con mayor facilidad que los bancos nacionales.

Sin embargo, a veces los bancos extranjeros pueden ayudar a estabilizar el crédito. No se ven afectados en la misma medida que los bancos de la región a la hora de una baja general de los depósitos, ya que suelen estar en condiciones de compensar la diferencia con depósitos del exterior o con transferencias de capital de la casa matriz. Los bancos extranjeros también pueden ser más estables cuando se producen retiros masivos de depósitos, ya que los ahorristas pueden percibir que los bancos foráneos, respaldados por una casa matriz en un país desarrollado, son más fuertes que los bancos del país. Que los bancos extranjeros estabilicen o desestabilicen el crédito dependerá de la naturaleza de las perturbaciones que sufra la economía. Los bancos extranjeros cumplen un papel útil de estabilización cuando escasean los depósitos. Igualmente, es probable que sus beneficios potenciales dependan del grado de sofisticación del sistema financiero del país en cuestión; mientras menos sofisticado sea el sistema, mayor será el efecto positivo de los bancos extranjeros.

La banca pública ha sido tradicionalmente un segmento importante de los sistemas bancarios latinoamericanos, aunque los puntos de vista a este respecto han estado con frecuencia polarizados:

- ➡ Algunos economistas sostienen que la necesidad de intervención pública es particularmente intensa en economías en las que el escaso capital, el elevado nivel de desconfianza del público y el fraude endémico entre los deudores inhiben el desarrollo de un sector financiero capaz de sustentar el crecimiento económico.
- ➡ Otros afirman que hay pocas justificaciones económicas para los bancos de propiedad estatal y que existen únicamente por objetivos políticos.
- ➡ Los estudios empíricos sugieren que los bancos públicos hacen poco para ampliar la disponibilidad de crédito o el crédito directo a

pequeñas empresas o a los sectores que más lo requieren. Los bancos públicos reducen los costos del endeudamiento para sus clientes, pero eso no necesariamente se traduce en financiamiento de sectores no privilegiados. La presencia de bancos públicos no abre las puertas del crédito a las pequeñas y medianas empresas, los compradores potenciales de vivienda ni las empresas en sectores de la economía donde resulta difícil recurrir a los mercados de crédito. De hecho, la brecha del acceso al crédito entre las empresas grandes y pequeñas en países con una elevada participación pública en los bancos comerciales es mayor que en países con bajos niveles de banca de propiedad del Estado. Sin embargo, no hay evidencia empírica suficiente para afirmar que los bancos públicos tienen un efecto adverso en el desarrollo de la actividad financiera, o de la actividad productiva en general. Posiblemente, sí son una fuente de problemas fiscales debido a su mayor participación relativa en préstamos no redituables.

Los bancos públicos no son más eficientes que los privados ni amplían el acceso al crédito a los sectores tradicionalmente excluidos, pero sí ayudan a estabilizar la oferta de crédito.

El hecho de que los bancos sean de propiedad privada o pública también afecta a la volatilidad del sistema bancario. Los bancos privados pueden reaccionar excesivamente a las recesiones en su otorgamiento de préstamos y amplificar el ciclo económico. En América Latina, el crédito otorgado por bancos públicos es menos cíclico que el otorgado por bancos privados. De igual modo, los depósitos son menos cíclicos en los bancos públicos que en los privados. El efecto amortiguador de los bancos públicos resulta especialmente intenso cuando los depósitos internos crecen con

lentitud o cuando el crédito crece menos que la demanda total de depósitos. La capacidad estabilizadora de la banca pública quedó demostrada durante la crisis financiera internacional del 2008-2009: mientras que el crédito de la banca privada se redujo, el de la banca pública aumentó, lo que amortiguó los efectos de la crisis, especialmente en los países donde la banca pública es relativamente grande, como Brasil y Colombia. Esto, sin embargo, no quiere decir que sea deseable que la banca pública ocupe un mayor espacio. Si bien, en las crisis, contribuyen a suavizar la caída del crédito, sus deficiencias en la asignación del crédito pueden llevar a que esos aumentos, en el futuro, se conviertan en pérdidas para el sistema financiero y para el Estado, con consecuencias adversas para el crecimiento en el largo plazo.

Conclusión

En América Latina y el Caribe, el crédito es escaso y costoso. A pesar de que las condiciones de los sistemas financieros han mejorado ostensible en los últimos años, aún hay un camino largo por recorrer para alcanzar una mayor profundidad financiera y sistemas financieros menos propensos a situaciones de crisis.

¿Que pueden hacer las autoridades económicas para lograr una mayor profundidad financiera y sistemas financieros más estables?

➡ Una de las contribuciones más importantes que han hecho los gobiernos en las dos últimas décadas es consolidar la estabilidad macroeconómica. Ése es un insumo central para que pueda haber un mercado financiero. Los grandes desórdenes macroeconómicos en la

forma de enormes déficits fiscales, una deuda abultada e impagable, y tasas de inflación elevadas parecen ser historias del pasado. Pero consolidar la estabilidad macroeconómica es una condición absolutamente necesaria aunque no suficiente para tener sistemas financieros profundos y crédito barato.

➔ Más allá de las variables macroeconómicas, los gobiernos latinoamericanos guardan una deuda muy importante con sus ciudadanos y es la de garantizarles las instituciones necesarias para la protección de los derechos de propiedad. Este es un tema bastante amplio y cubre un sinnúmero de frentes, pero tiene ramificaciones muy importantes para el desarrollo de los mercados financieros. Los productos financieros, y en especial el crédito, dependen de la calidad de las instituciones que garantizan que los flujos financieros pactados alcancen su destino. Por ejemplo, si un banco otorga un crédito para que una persona compre una vivienda, está implícito que ese deudor honrará sus obligaciones crediticias. Si hay dudas de que esto va a suceder, muy posiblemente el crédito no llegue a materializarse. Dado que el futuro es muy difícil de predecir, y de antemano es imposible saber si el beneficiario del crédito pagará o no, los sistemas financieros se basan en la posibilidad de ejercer una serie de garantías. En el crédito, esa garantía es el colateral que pone el beneficiario como parte del contrato; en el caso específico del crédito de vivienda, el colateral es la vivienda comprada. En caso de que el deudor no pague su deuda en el futuro, el acreedor puede compensar esa pérdida tomando posesión del activo y vendiéndolo.

➔ Un buen sistema de garantías en el cual no solo se permita su ágil recuperación en caso de ser necesario, sino que sea también lo suficientemente flexible para que una gran variedad de activos sirvan de garantías crediticias, es fundamental para poder contar con un sistema financiero profundo. América Latina es la región del mundo

que peor protege este tipo de derechos. Algunos estudios han estimado que una reforma eficaz de estos sistemas en la región podría, como mínimo, duplicar la profundidad de sus sistemas financieros.

La necesidad de consolidar la estabilidad financiera y la oportunidad para avanzar en la protección de los derechos de los acreedores, son elementos comunes a prácticamente todos los países de la región. Sin embargo, hay una gran variedad de frentes específicos en cada país en donde es necesario intervenir para lograr mejores mercados financieros. Varios países se encuentran muy atrasados en el desarrollo de mecanismos para compartir información financiera. Las centrales de riesgo, centrales de deudores, o los burós de crédito, que en términos simples son instrumentos para predecir la probabilidad de que un deudor potencial repague sus deudas, son parte del andamiaje esencial de los sistemas de crédito modernos. Casi todos los países cuentan con algún tipo de central de deudores. En algunos países, su uso es altamente sofisticado y, en otros, apenas están surgiendo. Algunos han logrado establecer unos marcos jurídicos sólidos que garantizan disponibilidad y un buen uso de la información, sin embargo hay varios en los cuales el régimen legal aún es muy incierto, y otros que carecen de él. Consolidar estos instrumentos y su sustento es un área de política importante, en especial para desarrollar las áreas de crédito de consumo, microcrédito y crédito hipotecario.

 La crisis financiera global ha dejado lecciones en torno al esencial papel que juegan la regulación financiera y la supervisión de las entidades crediticias para evitar que se repitan episodios de crecimiento desbocado del crédito que pueda llevar a situaciones de inestabilidad nacional y global. Afortunadamente, los países de América Latina y el Caribe, que ya habían sufrido esos males en el pasado, como habían aprendido la lección, venían haciendo avances en

esa materia. No obstante, aún hay un largo camino por recorrer, toda vez que los estándares regulatorios van mutando en la medida en que se descubren nuevos riesgos y nuevas tecnologías para mitigarlos. Afortunadamente, el radar de las autoridades de los países está enfocado en estos temas, y se cuenta con los mecanismos de diálogo nacional e internacional adecuado para garantizar la adopción de los estándares globales.

El crédito puede crecer, y puede hacerlo de manera estable y segura. En la medida en que los países puedan construir los consensos necesarios para avanzar en las reformas cruciales, la región logrará ir mejorando su posición relativa en las ligas mundiales de disponibilidad, estabilidad y costo del financiamiento.



Conceptos claves

- Sistema financiero, sistema bancario y mercado de capitales
- Tasa activa de interés y tasa pasiva de interés
- Margen de intermediación financiera
- Frenazo súbito de los flujos de capitales
- Dolarización financiera
- Liberalización financiera
- Riesgo moral
- Red de seguridad financiera
- Regulación prudencial y supervisión bancaria
- Corrida bancaria
- Disciplina de mercado



Preguntas de repaso

1. Explique por qué la inestabilidad macroeconómica y la fragilidad del sistema bancario tienden a reforzarse mutuamente.
2. Explique por qué los frenazos súbitos (de los capitales externos) pueden generar crisis bancarias.
3. ¿Cuáles son los principales instrumentos de regulación de la actividad bancaria y cómo contribuyen a reducir los riesgos de crisis bancarias?

4. ¿Por qué razones no hubo crisis bancarias en América Latina durante la crisis financiera mundial de 2008-2009?
5. ¿Cuáles son los grandes cambios que ha tenido la estructura de propiedad del sistema financiero en América Latina desde la década de 1980?
6. ¿Cuáles son las ventajas y desventajas de la banca extranjera?
7. ¿Cuáles son las ventajas y desventajas de la banca pública?



Temas de estudio adicional e investigación

1. Escriba un breve ensayo sobre un episodio de crisis bancaria en un país latinoamericano. Analice las causas de la crisis, sus costos y las medidas de resolución que se adoptaron.
2. Escriba un breve ensayo sobre las causas de la crisis financiera de Estados Unidos en 2008-2009.
3. Escriba un breve ensayo sobre las normas de regulación prudencial y supervisión financiera en un país latinoamericano en la actualidad.

Fuentes y lecturas recomendadas

Este módulo se basa en el informe del BID [*Desencadenar el crédito*](#) (Banco Interamericano de Desarrollo, 2005. *Desencadenar el crédito. Cómo ampliar y estabilizar la banca*. Washington DC: BID). Allí se analizan otros aspectos del sistema financiero como las instituciones de protección de los derechos de los acreedores, los sistemas de información crediticia, el acceso a financiamiento de la pequeña y mediana empresa, el financiamiento hipotecario, y las nuevas tendencias internacionales de regulación financiera.

Para un resumen conciso y muy bien documentado de las reformas financieras desde mediados de la década de 1980, se recomienda el siguiente artículo: Galindo, A., Micco, A. & Panizza, U. (2007). *Dos décadas de reformas financieras* en http://www.iadb.org/research/pub_hits.cfm?pub_id=35383599, editado por Eduardo Lora, publicación conjunta del Banco Mundial, el Banco Interamericano de Desarrollo y Mayol Editores, Bogotá, 2007.

Para un resumen de la historia de las crisis financieras, sus características y secuelas, ver el libro de Carmen Reinhart y Kenneth Rogoff, *This Time is Different: Eight Centuries of Financial Folly*, Princeton University Press, 2009. Para entender por qué la falta de adecuada regulación financiera condujo a la crisis financiera mundial se recomienda el ameno libro de George A. Akerloff y Robert J. Shiller, *Animal Spirits: How Human Psychology Drives the Economy, and Why It Matters for Global Capitalism*, Princeton University Press, 2010.

Un extenso resumen de literatura sobre finanzas y crecimiento, y las políticas para estimular los mercados financieros se encuentra en Banco Mundial (2008). *Finanzas para el crecimiento económico*. Washington DC. Y una amplia discusión sobre problemas de acceso al financiamiento se encuentra en Banco Mundial (2008). [*Finance for All? Policies and Pitfalls in Expanding Access*](#). Washington DC.

Fuentes Técnicas

Los datos referentes a los niveles de crédito al sector privado en diferentes países y regiones provienen del Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial. Las estadísticas sobre márgenes de intermediación financiera provienen de Banco Mundial (2010). [*World Development Indicators*](#). Washington DC: Banco Mundial.

Banca e inestabilidad macroeconómica, el huevo y la gallina: En cuanto al Gráfico 2, los datos de crisis bancarias provienen del artículo de Caprio, G. & Klingebiel, D. (2003). *Episodes of Systemic and Borderline Financial Crises*. Documento inédito. Washington DC: Banco Mundial; el artículo de Kaminsky, G. & Reinhart, C. (1999). The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance-of-Payments Problems. *American Economic Review*, 89 (3), 473-500. ; y el artículo de Demirgüç-Kunt, A. & Detragiache, E. (1998). *The Determinants of Banking Crises: Evidence from Developed and Developing Countries*. Staff Papers, 45 (1), 81-109: IMF. La clasificación de regímenes cambiarios proviene del artículo de Levy-Yetati, E. & Sturzenegger, F. (2005). Classifying Exchange Rate Regimes: Deeds vs. Words. *European Economic Review*, 49 (6), 1603-1635. Lo referente a la dolarización y los episodios de interrupciones súbitas proviene del artículo de Calvo, G., Izquierdo, A. & Talvi, E. (2003). [*Sudden Stops, the Real Exchange Rate, and Fiscal Sustainability: Argentina Lessons*](#). National Bureau of Economic Research, Documento de Trabajo Nº 9828.

Costos de las crisis bancarias: La afirmación de que, en promedio, la deuda pública tiende a duplicarse con cada crisis financiera se basa en el Informe de Progreso Económico y Social 2005 [*Desencadenar el Crédito*](#) (Washington, DC, BID, 2005). El cálculo del porcentaje de los activos controlados por bancos extranjeros en El Salvador, Guyana, México, Paraguay, Perú, Suriname y Uruguay se basa en datos de [*Bankscope*](#).