

El nexo banca-Estado en los mercados emergentes: Un abrazo peligroso

Las tenencias bancarias de deuda soberana interna han aumentado drásticamente en los mercados emergentes durante la pandemia de COVID-19 y, en promedio, representan alrededor de una quinta parte de los activos del sector bancario y 200% de su capital regulatorio. Ese aumento ha reforzado la interdependencia entre los bancos y los gobiernos, algo que se conoce como el «nexo banca-Estado».

En un contexto de endurecimiento de las condiciones financieras internacionales y agudización de las tensiones geopolíticas tras la invasión rusa de Ucrania, los mercados emergentes enfrentan especiales dificultades, ya que las perspectivas de crecimiento son en general más débiles que las de las economías avanzadas en relación con la tendencia previa a la pandemia, el margen de maniobra fiscal es más limitado y los riesgos de refinanciamiento son mayores. Dado que la deuda pública ha tocado máximos históricos y que las perspectivas del crédito soberano están empeorando en muchos mercados emergentes, una profundización del nexo podría poner en peligro la estabilidad macrofinanciera frente a un shock adverso grave.

Basándose en una muestra internacional de 54 economías de mercados emergentes, el capítulo delimita empíricamente tres canales principales a través de los cuales los entes soberanos y los bancos pueden influir mutuamente en la salud financiera: la exposición de los bancos a la deuda soberana mediante tenencias de deuda pública (el canal de la «exposición»), las garantías implícitas y explícitas del ente soberano a los bancos (el canal de la «red de protección») y las conexiones indirectas entre los dos sectores a través de la economía real (el canal «macroeconómico»). Cuando un sector sufre un shock adverso, estos canales tienden a interactuar y amplificar las vulnerabilidades sectoriales, creando un círculo vicioso.

El análisis del capítulo muestra que un aumento del riesgo soberano puede repercutir negativamente en los balances y el apetito de riesgo de los bancos, sobre todo en los países cuyos sistemas bancarios no están tan bien capitalizados y cuyas vulnerabilidades fiscales son más profundas. La confianza de los inversionistas y el desempeño de los bancos podrían tambalear si el ente soberano parece tener menos capacidad para respaldar a la banca luego de un episodio de tensión, y eso podría estimular la toma de riesgos en bancos normalmente apuntalados por garantías explícitas o implícitas mayores.

Las tensiones sufridas por los entes soberanos también pueden generar riesgos para las empresas no financieras. El capítulo documenta que las rebajas de las calificaciones soberanas pueden reducir la inversión y el financiamiento globales de las empresas. Este efecto es especialmente pronunciado en el caso de las empresas sujetas a topes equivalentes a la calificación soberana, y podría socavar la calidad de las carteras de préstamos de los bancos en los países donde estas empresas son más predominantes.

Las determinaciones del capítulo hacen pensar que las autoridades de los mercados emergentes enfrentan disyuntivas espinosas en el ámbito de las políticas para mitigar el impacto de un shock adverso sufrido por el ente soberano. Las políticas de respuesta deberían guiarse por las circunstancias específicas de cada país. En los países con un margen de maniobra fiscal limitado y una escasa capacidad de endeudamiento, es imperativo mejorar la eficiencia y la focalización del gasto fiscal para respaldar la recuperación y enmarcar la política fiscal dentro de planes fiscales a mediano plazo creíbles y sostenibles para fortalecer la resiliencia. Donde sea necesario, conviene también preservar los recursos bancarios para absorber las pérdidas restringiendo la

Informe sobre la estabilidad financiera mundial

distribución del capital. Las pruebas de tensión en los bancos deberían estar diseñadas en función de los múltiples canales del nexo.

Una vez que la recuperación económica se haya afianzado y que se hayan normalizado las medidas de apoyo al sector financiero relacionadas con la pandemia, los países podrían analizar medidas encaminadas a reducir los incentivos para mantener tenencias excesivas de deuda soberana, entre otras cosas aplicando cargos de capital a las tenencias bancarias de bonos soberanos que superen determinado nivel. En términos más generales, la diversificación de la base de inversionistas institucionales nacionales y el desarrollo y la profundización de los mercados de capitales constituyen pasos importantes para abordar la posible concentración del riesgo soberano.

Dado que los riesgos planteados por el nexo banca-Estado no se limitan a los mercados emergentes, sino que también se han manifestado en el pasado en las economías avanzadas, el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea podría plantearse la posibilidad de reanudar la elaboración de normas que reflejen un tratamiento más sensible a los riesgos en el ámbito de la regulación y la supervisión. Como primer paso, y a fin de promover la disciplina de mercado, los bancos deberían estar obligados a publicar datos sobre su exposición soberana sustancial.

La versión íntegra del informe en inglés puede consultarse en:

<https://www.imf.org/en/Publications/GFSR/Issues/2022/04/19/global-financial-stability-report-april-2022>