

## Lucro o no lucro: ¿Es ésa la cuestión?

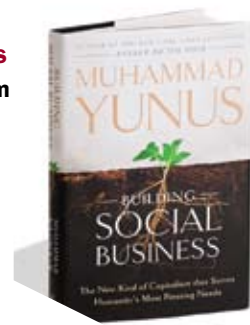
Muhammad Yunus

**Building Social Business  
The New Kind of Capitalism  
That Serves Humanity's  
Most Pressing Needs**

Public Affairs, Nueva York, 2010,  
226 págs., US\$25,95 (tela).

Los pobres están desconectados de los empleos lucrativos, el agua potable, la electricidad, las carreteras, el transporte, las calorías y los micronutrientes, la asistencia sanitaria, la educación, los servicios bancarios, las telecomunicaciones, Internet, la justicia, la seguridad. Su voluntad de trabajar sigue siendo el mayor recurso desperdiciado del planeta.

Conectar a los pobres con oportunidades puede ser una realidad autosostenible. Los trabajos más productivos les permitirán encontrar soluciones para los problemas que afrontan y les brindarán autonomía financiera. Además, estas soluciones implican trabajos que los pobres pueden hacer por sí solos. Por



consiguiente, la prosperidad es un proceso autocatalítico: el trabajo genera una riqueza de la que luego pueden apropiarse los que trabajan.

En *Building Social Business* se presentan muchos ejemplos de ideas sobre negocios para superar la pobreza, realizando el valor de la voluntad de los pobres para trabajar y formulando solu-

ciones eficaces y autosostenidas para sus problemas más apremiantes. (El autor es el fundador de Grameen Bank, una de las más antiguas organizaciones de microfinanciamiento, que desde fines de los años setenta brinda pequeños préstamos a empresarios de algunas de las zonas más pobres de su Bangladesh natal. Sus actividades financieras ahora se han extendido a todo el mundo). En esta publicación, la más reciente, Yunus muestra cómo solucionar la desnutrición escondiendo micronutrientes cruciales en un yogur de sabor agradable (Grameen Danone); cómo los pobres del medio rural

pueden combatir las infecciones de tiña con zapatos asequibles (Grameen Adidas); cómo brindar atención sanitaria mediante cuotas prepagas o cirugía de cataratas a quienes están perdiendo la vista (Grameen Health Care).

Este libro no solo es inspirador, sino que procura crear y diferenciar un nuevo movimiento social basado en una modalidad empresarial autosostenible de resolver los problemas de los pobres, que se distingue claramente de la beneficencia o de la responsabilidad social del sector corporativo, la cual no es autosostenible. Pero también quiere distinguirlo del capitalismo común y corriente, como se expresa en el subtítulo. Esto no se limita a establecer empresas que aborden los problemas de los pobres, sino a crear "empresas sociales", en las que "todo es para beneficiar al resto. Se basa en la faceta desinteresada de la naturaleza humana".

Yunus distingue cuidadosamente su nuevo tipo de capitalismo, y su enemigo es el objetivo de lucro, que, según él, tarde o temprano será un obstáculo para ayudar a los pobres y que debería erradicarse. Al

planes de remuneración defectuosos, las normas deficientes para la concesión de préstamos, los errores de las calificadoras de riesgo o la inadecuada supervisión gubernamental de la banca. Rajan goza de una credibilidad especial, ya que en 2005 advirtió con franqueza los posibles peligros de la innovación financiera.

Rajan añade factores de la economía política a la lista de explicaciones de la crisis. Considera que la proliferación del crédito y el mayor apalancamiento de los hogares impulsaron la reacción a la creciente desigualdad en Estados Unidos.

También hubo factores políticos que contribuyeron al uso excesivo del apalancamiento. Rajan considera que la red de protección de Estados Unidos, relativamente débil, hace que los políticos sean muy partidarios de evitar la atonía del mercado laboral y, por ende, propensos al estímulo fiscal y monetario. Según el autor, entre las políticas problemáticas se encuentran la extensión del período de las tasas de interés excepcionalmente bajas luego de la desaceleración de la

igual que un fumador que quiere dejar el vicio debe evitar siquiera una pitada, o un musulmán debe privarse de todo tentempié durante Ramadán, las empresas deben darle la espalda a la ganancia. "Al apartarse totalmente de la búsqueda del lucro, el empresario que realmente quiere comprometerse con el cambio social marca una diferencia de gran importancia".

Yunus afirma que ha inventado una nueva forma de organización social en la esfera de las empresas sin fines de lucro orientadas a resolver los problemas de los pobres. Se esfuerza en distinguirla del capitalismo orientado al lucro, las cooperativas, el socialismo, el gobierno, la beneficencia, el comunismo, o la responsabilidad social del sector empresarial. Reclama los derechos de propiedad intelectual sobre el microcrédito, aunque Acción Internacional empezó a operar más de diez años antes que el Grameen Bank. Con una combinación inteligente de donaciones y objetivos de lucro, Acción creó organizaciones tales como Compartamos, MiBanco y BancoSol, que han crecido con mucho más dinamismo que Grameen Bank, precisamente porque, a diferencia de Yunus, no insistieron

en el préstamo a grupos ni se opusieron a las ganancias.

La modalidad no orientada al lucro, de hecho, capta la buena voluntad. Grameen se ha asociado con empresas importantes como Danone (por el yogur) y Adidas (por los zapatos), lo cual fue positivo para sus marcas comerciales. Sin embargo, tal como están las cosas, estas empresas se limitan a programas pintorescos administrados por sus departamentos de responsabilidad social. Nuevos mercados de miles de millones de dólares serían transformativos para los pobres. El hecho de evitar el objetivo de lucro limita el verdadero crecimiento de estas soluciones, y si se dejan escapar donaciones se limita el subsidio de las actividades que no pueden ser organizadas en un modo sostenible.

Los lectores probablemente logren inspirarse, pero deberían tomar con cierta cautela el movimiento social que el autor está tratando de crear y diferenciar.

**Ricardo Hausmann**

Director del Centro para el Desarrollo Internacional y Profesor de Práctica de Desarrollo Económico de la Universidad de Harvard

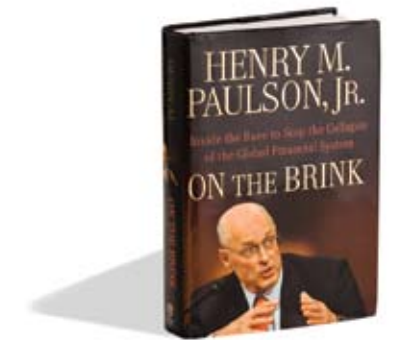
nen que la crisis se debió a que en el período 2000-03 se intentó compensar el colapso de una burbuja de la tecnología generando una burbuja en el mercado de la vivienda. La ley de salud recientemente promulgada en Estados Unidos concordaría en general con la red de protección mejorada que recomienda Rajan. Al entrar en vigor, será interesante ver si la ley de salud afecta la sensación de seguridad financiera de los estadounidenses y la orientación de las políticas públicas.

A más largo plazo, Rajan hace hincapié en mejorar la educación y la capacitación para atacar las causas que originan la desigualdad. Una mejor capacitación brindará mejores oportunidades laborales y mayores ingresos. En el libro de Rajan se brinda un panorama completo de lo que nos llevó a la crisis y propone una interesante estrategia para evitar otra crisis.

**Phillip Swagel**

Escuela de Negocios McDonough, Universidad de Georgetown

## En el ojo de la tormenta



Henry M. Paulson, Jr.

**On the Brink**

**Inside the Race to Stop the Collapse of the Global Financial System**

Business Plus, Nueva York, 2010,  
496 págs., US\$28,99 (tela).

La quiebra de Lehman Brothers desencadenó una corrida en el sistema financiero mundial. La fuerte reducción del crédito provocó una grave desaceleración económica mundial. En Estados Unidos, el desempleo alcanzó un 10%, la disminución del PIB real fue del 3,7% y la producción industrial cayó un 15%. En su libro, Henry Paulson plantea una serie de interrogantes clave resultantes del colapso de la empresa de servicios financieros mundiales: ¿Por qué se permitió que se produjera la desordenada quiebra de Lehman Brothers? ¿Previeron las autoridades los riesgos y, en ese caso, podrían haber intervenido? Si la intervención anticipada era imposible, ¿podrían las autoridades haber rescatado a Lehman a último momento, como lo hicieron seis meses antes con otro banco de inversiones, Bear Stearns, o al día siguiente con el gigante de seguros AIG?

Paulson fue Secretario del Tesoro de Estados Unidos entre julio de 2006 y enero de 2009: durante los dos años previos a la crisis y los cuatro meses en que se tomaron las medidas iniciales. En este libro relata su experiencia.

**Introducción a la crisis financiera**

En la narración se brinda una reseña histórica elemental. Los hitos abarcan desde el inicio de la turbulencia del crédito en agosto de 2007 y la quiebra de

## Entre las grietas

Una característica excepcional de la crisis financiera es la gran cantidad de cosas que salieron mal y la gran cantidad de personas e instituciones que cometieron errores. El ex Economista Jefe del FMI, Raghuram G. Rajan, de la Escuela de Negocios Booth de la Universidad de Chicago, compila y explica en su nuevo libro, *Fault Lines*, las debilidades que contribuyeron a la crisis, es decir, las fallas sísmicas, como él las denomina, que salieron a la luz por los acontecimientos de estos últimos años. Luego Rajan propone recomendaciones generales sobre política económica para prevenir un problema futuro. Algunas de ellas, tales como la rectificación de los desequilibrios mundiales, constituyen un asesoramiento convencional familiar, pero otras, tales como una red de protección social mejorada, son novedosas en el contexto de la crisis.

El libro abarca un amplio grupo de dichas fallas; en efecto, virtualmente es un tratado sobre los problemas recientes



Raghuram G. Rajan

**Fault Lines**

**How Hidden Fractures Still Threaten the World Economy**

Princeton University Press, Princeton and Oxford, 2010,  
272 págs., US\$16,95 (tela).

de la política macroeconómica. Entre los problemas figuran el exceso de apalancamiento y de uso del crédito por parte de los estadounidenses, los desequilibrios del ahorro mundial y de los flujos de capitales, las políticas monetarias laxas, las innovaciones financieras que dieron lugar a la falta de transparencia, los



Bear Stearns en marzo de 2008, pasando por la intervención (nacionalización) de las empresas semipúblicas Fannie Mae y Freddie Mac, hasta el colapso de Lehman Brothers el 15 de septiembre de 2008 y el rescate de AIG al día siguiente. En el libro también se incluyen las medidas de política adoptadas, entre ellas el Programa de Alivio de Activos Problemáticos y la creación de numerosos servicios financieros de la Reserva Federal diseñados para proporcionar liquidez a un sistema financiero en dificultades.

Si bien el libro es útil, su único aporte radica en la opinión de un experto interno sobre el proceso político que rodeó la crisis. Se destacan cuatro aspectos importantes, que son enseñanzas para el futuro sobre cómo hacer que la estabilidad financiera y las políticas para la resolución de las crisis sean más eficaces.

#### Lecciones aprendidas

Las consecuencias indeseables de la segmentación de las normas financieras constituyen la primera lección. Si bien el Tesoro de Estados Unidos tenía una responsabilidad global sobre las finanzas internas, no podía pasar por encima de la independencia operacional de los reguladores sectoriales. Esto complicó la supervisión macroprudencial: increíblemente, el Secretario del Tesoro se enteró de los graves problemas de la importante empresa de seguros AIG apenas unos días antes de su colapso, lo cual socavó la política de estabilización financiera. Paulson recuerda que el regulador de las empresas semipúblicas se resistía a reconocer su extrema subcapitalización y a intervenirla. Asimismo, describe cómo el regulador especializado de Washington Mutual optó por permitir su recapitalización (manteniendo su autoridad en la institución) en vez de venderla a un banco estable, JPMorgan. Seis meses más tarde, Washington Mutual se convirtió en la quiebra bancaria más grande de la historia de Estados Unidos.

La segunda lección atañe a la importancia de la legislatura al formular la política financiera. Paulson narra cómo el Congreso se negaba a reconocer la acumulación de vulnerabilidades financieras previas a la crisis, en parte debido a la considerable influencia política del sector financiero, especialmente la de las empresas semipúblicas, “los peleadores calle-

jeros más rudos de Washington”. Estas observaciones se reflejan en la bibliografía académica reciente que vincula las contribuciones políticas con los votos del Congreso en cuestiones económicas.

La tercera lección se relaciona con las complejidades de la coordinación internacional para manejar las crisis. En general se reconoce que la resolución de los bancos internacionales probablemente sea el eslabón más débil de los marcos vigentes de estabilidad financiera mundial. La quiebra de Lehman Brothers es un buen ejemplo. Las actividades de este banco de inversiones estaban integradas a nivel mundial, pero sus filiales internacionales debían solicitar la apertura de concurso de acreedores según las normas de sus respectivas jurisdicciones. Ante la bancarrota, el administrador londinense de Lehman, Pricewaterhouse Coopers, congeló todos los activos de la empresa en el Reino Unido, incluso las garantías de terceros sobre las cuentas de los clientes. Esa medida socavó la confianza de los inversionistas, incluso en las jurisdicciones en las que las cuentas de los clientes del banco de inversiones estaban segregadas y protegidas contra la bancarrota, tal como sucede en Estados Unidos. Paulson describe cómo la imprevisible idiosincrasia de las leyes de bancarrota fue uno de los detonantes de la ruina del sistema financiero mundial: “De pronto todos se tornaron cada vez más recelosos para negociar con cualquier contraparte, sin importar la excelencia de su reputación o lo extensa que hubiera sido la relación entre ambas partes”.

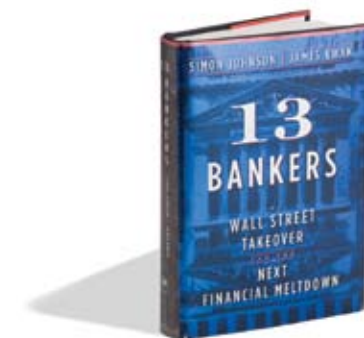
Al describir la quiebra de Lehman, Paulson insiste una vez más en las enormes debilidades del marco regulatorio de Estados Unidos, la cuarta lección. Los procedimientos para liquidar las operaciones de los bancos comerciales están bien definidos en la ley de mejora de la Corporación Federal de Garantía de Depósitos, pero no había una legislación comparable para los bancos de inversiones, las empresas de seguros, y los grandes *hedge funds*. El gobierno no podía intervenir inyectando más capital en caso de quiebra, aunque se produjeran consecuencias sistémicas. En teoría, la Reserva Federal podría conceder un préstamo de emergencia a cualquier institución, pero solo si el préstamo estaba “garantizado a

su satisfacción”, es decir que el riesgo crediticio fuera mínimo. Entonces ¿por qué se permitió la quiebra de Lehman y se rescató a Bear Stearns y AIG? Paulson sostiene que la diferencia entre Lehman y otras instituciones fue que la primera carecía de garantías genuinas para prender a cambio de ser rescatada. Este análisis sigue siendo controversial, pero la perspectiva de Paulson, quien se desempeñó en un momento clave del comienzo de la crisis, es importante.

**Lev Ratnovski**  
Economista

Departamento de Estudios del FMI

## ¿Quién les teme a los bancos feroces?



Simon Johnson y James Kwak

### 13 Bankers

**The Wall Street Takeover and the Next Financial Meltdown**

Pantheon Books, Nueva York, 2010, 320 págs., US\$26,95 (tela).

“Hoy día, nuestro objetivo es cambiar la óptica convencional sobre los grandes bancos”. Esa es la conclusión de los autores hacia el final de su cautivante y provocativo libro. Del texto se desprende una pregunta que está dejando perplejas a las autoridades encargadas de formular las políticas económicas: ¿qué se debe hacer para que el sistema financiero sea más seguro y evitar que se repitan las enormes intervenciones del Estado necesarias para prevenir un colapso del sistema financiero? Los autores se centran en los aprietos generados por las instituciones financieras que se consideraban demasiado grandes para quebrar. Los problemas de riesgo moral son bien conocidos, y Johnson y Kwak opinan que hay un trasfondo siniestro —rayando en

la corrupción de los mecanismos políticos e institucionales que han dado forma a los sistemas financieros internacionales y los supervisan— que favorece a las grandes instituciones financieras.

Los autores narran una historia interesante, con una buena dosis de villanos y algún que otro héroe. Entre los villanos más importantes se encuentran las principales instituciones bancarias. Retratadas como las nuevas oligarcas, ejercen un exceso de poder económico e influencia política y han cosechado los beneficios de su condición de “demasiado grandes para fracasar”, corriendo todo el tiempo riesgos excesivos con la esperanza de que los contribuyentes les sacarán las castañas del fuego. La popularidad y el apoyo a la liberalización económica, una cultura similar a una puerta giratoria que transporta a personas influyentes desde el sector público hacia las principales instituciones financieras y nuevamente al lugar de origen, así como la presencia de un puñado de personas en puestos clave del Tesoro y la Reserva Federal de Estados Unidos, ayudaban a lubricar las ruedas de la explosión. El FMI no escapa a esta crítica.

Sin embargo, los autores deberían reconocer que hubo una época en que muchos de los villanos fueron considerados los héroes que manejaron las anteriores crisis financieras y ayudaron a promover un crecimiento económico

sólido. Es innegable que se cometieron errores, y si pudiéramos retroceder en el tiempo, es indudable que no se habrían tomado ciertas decisiones. Un buen ejemplo es la decisión que se subraya en el libro sobre la regulación de las transacciones extrabursátiles de derivados. En el libro se sugiere que estas decisiones pueden reflejar el poderoso interés de unos pocos para dominar a la mayoría, pero tal vez solo hayan sido la consecuencia de errores de criterio e ignorancia. Los hechos nos volvieron más prudentes.

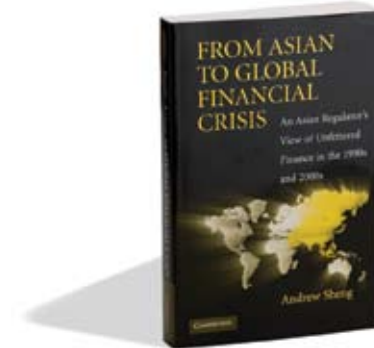
La publicación del libro no pudo ser más oportuna. Las autoridades de todo el mundo están discutiendo sobre la mejor manera de reformar el marco regulatorio de las finanzas mundiales, y actualmente se están elaborando propuestas detalladas sobre la reforma regulatoria. Lo valioso de este libro es su perspectiva independiente. Una tesis central es que casi todos los que intervienen en la regulación financiera son presa de la naturaleza del proceso y probablemente enfoquen las reformas favoreciendo a las principales instituciones financieras. Si este argumento fuera cierto, sería un mal augurio para una reforma fundamental que conduzca a mejoras duraderas. Todavía se está deliberando sobre el tema, y no cabe duda de que los responsables de elaborar las reformas objetarán las opiniones de los autores.

La sección final del libro, en donde se proponen soluciones, es la menos elaborada, lamentablemente, pues esta es la parte que podría influir sobre el debate de política económica. Los autores son partidarios de limitar el tamaño de las instituciones financieras y prohibir que superen cierto porcentaje del PIB. Para las instituciones más riesgosas proponen límites todavía más estrictos. Estos límites serían añadidos al resto de las numerosas iniciativas que se están considerando (en materia de capital, liquidez, etc.). Sin embargo, el libro no entra en detalles sobre las ventajas y desventajas de utilizar límites al tamaño en lugar de (o además de) proponer la forma de tratar las instituciones de importancia sistémica imponiendo cargos sobre el riesgo sistémico, fijando límites a las operaciones bursátiles por cuenta propia, y mejorando los mecanismos de resolución de las instituciones de gran tamaño. No se indica la manera de formular los límites propuestos ni las instituciones abarcadas. Un análisis más a fondo de estos aspectos hubiera aumentado el valor operacional de este estimulante libro y hubiera reforzado el argumento de incluir las recomendaciones en las reformas.

**R. Barry Johnston**  
Director Adjunto

Departamento de Mercados Monetarios y de Capital del FMI

## Nueva crisis, viejos problemas



Andrew Sheng

### From Asian to Global Financial Crisis

**An Asian Regulator's View of Unfettered Finance in the 1990s and 2000s**

Cambridge University Press, Cambridge, Reino Unido, 2009, 204 págs., US\$26,99 (rústica).

El nuevo libro de Andrew Sheng llegó justo cuando la gente más necesita respuestas. La experiencia de Sheng en Oriente y Occidente, unida a sus credenciales como regulador financiero de Hong Kong e investigador, establece el marco para este análisis profundo y amplio de la crisis financiera desde la óptica de un asiático.

A diferencia de muchos análisis, Sheng inyecta una perspectiva que abarca la historia, la macroeconomía y la microeconomía comparativas y establece el marco del libro. En mi experiencia como periodista asiático, jamás he leído un relato tan claro y completo de la crisis asiática de los años noventa, ni un análisis más convincente de los nexos intrínsecos entre ese período y la actual crisis financiera mun-

dial. Pero para algunos lectores puede resultar más interesante la forma en que Sheng abordó la crisis en su calidad de regulador financiero de Hong Kong, que sus explicaciones teóricas.

Sheng demuestra cómo y por qué las herramientas y las estructuras institucionales vigentes están caducas. Entre los temas más importantes que aborda se encuentra la relación entre los intermediarios y los reguladores financieros o los gobiernos. En su opinión, la actividad financiera irrestricta es el elemento medular de estas crisis.

Pero la realidad es mucho más compleja. Los gobiernos, simultáneamente, tienden a regular el sector financiero en demasía o demasiado poco. Según el autor, esto es particularmente cierto en

Asia. El sistema financiero no necesita más sino mejor regulación.

“Los ciclos regulatorios deben incluir una revisión constante de los resultados con respecto a los objetivos. En estas revisiones se deben examinar el acierto y el contexto de la estrategia, las prioridades, los incentivos, las normas, las estructuras, los procesos y la ejecución”, asevera Sheng. Su argumento es razonable, ¿pero cómo podemos garantizar que esto se cumpla?

En China, estas revisiones pueden ser inviables en esta etapa del desarrollo del sistema financiero. Es común el favoritismo de las entidades normativas estatales (creadas para proteger el interés público) hacia los intereses comerciales o especiales que dominan la actividad o el sector que deberían regular. Lo que se necesita en este momento son entidades reguladoras que se dediquen a formular y aplicar normas, en lugar de tomar decisiones de mercado. Se debería perfeccionar el sistema comercial, monitorear los grupos de intereses especiales, garantizar la divulgación de información suficiente, penalizar a los infractores y educar a los inversionistas.

Pero las autoridades reguladoras chinas demuestran poco interés en estas tareas. Al contrario, habiendo sido dominadas por poderosos grupos de intereses, aplican políticas excesivamente proteccionistas en nombre de la salvaguarda de los intereses de los

inversionistas. Esto conduce a un control artificial de la oferta y la demanda y a la distorsión del mercado, lo que genera condiciones que propician el enriquecimiento de las empresas que cotizan en bolsa, convirtiendo a los inversionistas en especuladores. Sheng sostiene que “la transparencia es necesaria pero no suficiente”, por no decir algo peor. En China, la transparencia es solo un sueño.

Como dice Sheng, “El problema estructural clave que afrontan las economías asiáticas es el legado de una estructura de gobierno relativamente cerrada y vertical que tiene ante sí un mercado mundial abierto, muy cambiante y complejo”. Estoy totalmente de acuerdo.

Sheng señala que luego de la crisis asiática y el colapso de la burbuja tecnológica, el mundo financiero emprendió la reorganización más profunda desde los años 1930 en áreas que abarcan la contabilidad, la gestión empresarial, la regulación y los sectores financieros nacionales. Pero estas medidas no bastaban para detener la crisis más reciente. De hecho, algunas de estas medidas pueden haber contribuido a la crisis. Y el mundo todavía está buscando respuestas a preguntas cruciales, tales como las que rodean el problema plasmado en la expresión “demasiado grande para quebrar”.

De todos modos, hay esperanza para el futuro de la supervisión financiera, a

pesar de que los sucesos recientes no sean un buen augurio. La lógica del plan de rescate potencia los factores que crean las crisis financieras, incluso la actual. Por ejemplo, el mecanismo de incentivos del sector financiero y el problema principal-agente están intactos, si es que no están agravados en los planes de rescate. Sin embargo, Sheng tiene esperanzas. “Ninguna de las crisis financieras son idénticas, pero tienen elementos en común que espero que nos ayuden a identificar y mitigar la próxima”, afirma.

En Asia afrontamos desafíos muy serios, por lo que el enfoque de Sheng sobre la normativa de Asia es sumamente oportuno en esta coyuntura de la historia del mercado. “Hay muy pocos libros sobre la crisis asiática escritos por altos funcionarios que estuvieran desempeñando sus cargos durante la crisis”, señaló. “En aras de la posteridad, el lado asiático de la historia merece ser relatado”.

Sheng es digno de elogio por ser consciente de su responsabilidad con la historia. Pero su aporte más valioso es que identifica algunas de las principales barreras para la solidez del sistema financiero y marca el rumbo hacia soluciones futuras.

**Hu Shuli**

Editor Jefe, Caixin Media, y Decano de la Escuela de Comunicación y Diseño de la Universidad Sun Yat-sen

# El crédito al sector privado sigue siendo débil



**El crédito bancario continúa cayendo a pesar de la recuperación mundial**

EL PERÍODO anterior a la crisis financiera internacional de 2008 se caracterizó por un exceso de liquidez mundial y una rápida expansión del crédito, especialmente al sector privado. Pero como consecuencia de la crisis mundial, el sistema bancario redujo el crédito al sector privado, ya que los bancos trataron de mejorar los balances, absorber un creciente número de préstamos en mora y, en general, reducir el riesgo desapalancando sus balances. El crecimiento del crédito bancario se ha reducido drásticamente en términos reales y tenderá a seguir siendo débil en la mayoría de las principales economías y grupos de países.

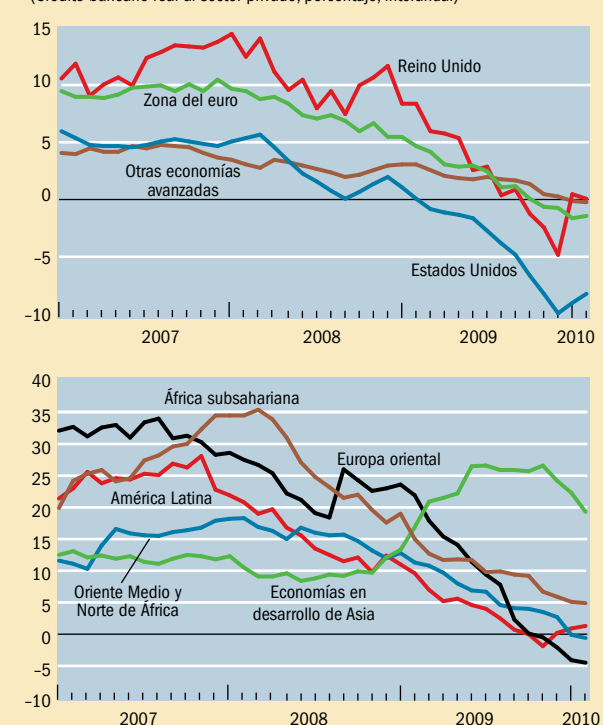
La enorme inyección de fondos públicos y las políticas de expansión crediticia en las economías avanzadas no se tradujeron en un incremento del crédito al sector privado. Tras aumentar a una tasa anual promedio de un 7% hasta mediados de 2008, el crecimiento del crédito bancario en los mercados maduros se desaceleró y a fines de 2009 se tornó negativo. La caída más pronunciada del crédito bancario, de alrededor del 20%, se produjo en el Reino Unido en 2009. En Estados Unidos, a principios de 2010 el crédito se había reducido en casi 10% (valor interanual). La zona del euro mantuvo una tendencia similar.

Hay varios factores que explican por qué la mejora de las condiciones en los mercados financieros no se tradujo en un repunte del crecimiento del crédito. Primero, a medida que las condiciones empeoraron, se redujo la demanda de crédito, ya que las empresas recortaron la producción y los hogares disminuyeron el consumo, reduciendo su necesidad de crédito. Segundo, los bancos restringieron las condiciones del crédito ante la mayor incertidumbre, el deterioro de sus posiciones de capital y el aumento de las pérdidas por préstamos incobrables.

En las economías emergentes y en desarrollo, la región que ha registrado la mayor caída del crecimiento del crédito es Europa oriental, que se benefició de una sustancial afluencia de fondos extranjeros y créditos internacionales antes de la crisis.

## El crecimiento del crédito bancario aún no se ha recuperado.

(Crédito bancario real al sector privado, porcentaje, interanual)



Fuente: FMI, *International Financial Statistics*.

Cuando estalló la crisis financiera, el crecimiento del crédito cayó drásticamente y no ha comenzado a recuperarse, en parte debido a la disminución del financiamiento externo al sector bancario. El crecimiento del crédito en América Latina, África subsahariana y Oriente Medio y Norte de África ha sido similar, con tasas de crecimiento de entre 0% y 5% a fines de 2009.

En cambio, el crédito al sector privado en las economías emergentes y en desarrollo de Asia no pareció verse afectado por la crisis financiera. De hecho, el crédito bancario aumentó durante la crisis y apenas ha comenzado a reducirse. No obstante, esta evolución ha estado muy influenciada por China, donde el crédito bancario ha crecido desde 2005, ascendiendo al 35% a fines de 2009 gracias a las sólidas perspectivas de crecimiento económico y al aumento de los precios de los activos.

Preparado por José M. Cartas y Martin McConagha, del Departamento de Estadística del FMI.

### Acerca de la base de datos

Las cifras se compilaron utilizando los datos monetarios declarados por los países miembros al Departamento de Estadística del FMI para su publicación en *International Financial Statistics*. El crédito de los sectores bancarios internos al sector privado se calculó deflactando las series nominales por el índice de precios al consumidor. Las tasas de crecimiento regionales corresponden a promedios ponderados de las tasas de crecimiento de cada país. Los grupos de países se basan en la clasificación de *Perspectivas de la economía mundial* del FMI. La base de datos puede consultarse en [www.imfstatistics.org/imf](http://www.imfstatistics.org/imf)

**FMI** Boletín

Novedades y análisis sobre la globalización y su impacto en las economías del mundo entero.

Consulte la versión electrónica del Boletín del FMI en [www.imf.org/imfsurvey](http://www.imf.org/imfsurvey)