

# Diferentes beneficios

## El desarrollo financiero no impulsa el crecimiento en todos los países por igual

Adolfo Barajas, Ralph Chami y Reza Seyed Yousefi

EL DESARROLLO económico y el desarrollo financiero están estrechamente vinculados. Los estudios económicos muestran que los países con sistemas financieros que movilizan un monto sustancial de fondos —que son más profundos— tenderán a registrar tasas de crecimiento más altas y más equitativas a largo plazo. Esto sin dudas se debe en parte a su éxito: los países con un mayor crecimiento económico generan, naturalmente, una mayor demanda de servicios financieros, lo que, a su vez, induce al sector financiero a desarrollarse con mayor rapidez. Pero estos estudios también muestran que existe una relación independiente que va en la dirección opuesta, desde el desarrollo financiero a un mayor crecimiento. Para las autoridades de política económica esto es muy importante, porque implica que una parte integral de toda estrategia de crecimiento debería ser la creación de condiciones que faciliten la profundización del sector financiero (véase “Un trozo más grande del pastel que crece”, en esta edición de *F&D*).

Si bien los beneficios del desarrollo financiero están claramente establecidos, hasta hace poco no se había investigado demasiado si la relación entre el sistema financiero y el crecimiento varía de manera cuantitativa entre los distintos países. En algunos estudios empíricos, el grado de desarrollo financiero se mide generalmente por la profundización de una economía. Por ejemplo, un indicador habitual es el volumen del crédito del sistema bancario al sector privado como porcentaje del PIB. En gran parte, en los estudios se supone que el proceso de profundización financiera tendrá aproximadamente el mismo impacto en el crecimiento independientemente de la región o la estructura de una economía. Un aumento similar del crédito del sistema bancario debería tener el mismo impacto en el crecimiento tanto si se produce en Brasil como en Marruecos, Francia, Arabia Saudita o Corea.

Pero esta relación puede variar de un país a otro. Debido a diferencias en materia de eficiencia o a factores institucionales, el mismo monto de crédito bancario no se canalizará en usos productivos de manera tan eficaz en unos países como en otros. Por ello analizamos si la solidez de la relación varía

- entre las distintas regiones, donde las características comunes que determinan el funcionamiento de los sectores financieros pueden tener efectos diferentes en el crecimiento, y
- para los países exportadores de petróleo, donde el predominio de las actividades relacionadas con el petróleo en la economía, asociadas comúnmente con una asignación menos eficiente de los recursos, también se extiende a la eficiencia con la que el sector financiero asigna el crédito.

Obviamente, las diferencias entre los países tendrán importantes implicaciones de política económica. En la medida en que el impacto en el crecimiento sea menor en un país, un aumento del crédito bancario no será suficiente para generar crecimiento. Las autoridades deberán abordar la causa fundamental por la cual el crédito privado no logra estimular la actividad económica a largo plazo.

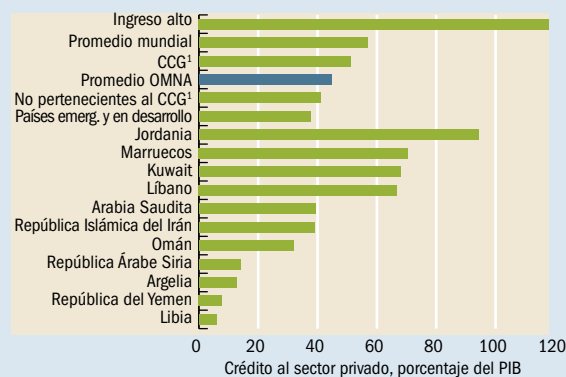
Analizamos esta relación en una muestra que incluye más de 140 economías avanzadas y en desarrollo en el período 1975–2005 y llegamos a dos conclusiones principales.

Primero, *la región de Oriente Medio y Norte de África (OMNA) es relativamente menos eficaz para convertir la profundización bancaria en crecimiento a largo plazo*. Aunque la profundización promedio ha sido similar al promedio mundial de los países emergentes y en desarrollo, existe una gran variedad dentro de la región (gráfico 1). Por ejemplo, en 2008, el país de esta región con un sector bancario más profundo (Jordania) proporcionó crédito a la economía por un volumen 16 veces mayor que el país con un sector menos profundo (Libia). Para muchos países de OMNA, el crédito del sistema bancario debería ser mayor, dada su capacidad para atraer depósitos. Excluidos los países del Consejo para la Cooperación en el Golfo, la relación promedio

Gráfico 1

### Nivel de profundización

En la región de Oriente Medio y Norte de África, el desarrollo del sector financiero, medido por el crédito al sector privado como porcentaje del PIB, varía mucho de un país a otro.



Fuentes: Banco Mundial, Base de Datos de Estructura Financiera, 2010; y FMI, *International Financial Statistics*, 2010.

¹Consejo para la Cooperación en el Golfo (CCG): Arabia Saudita, Bahrein, Emiratos Árabes Unidos, Kuwait, Omán, Qatar.

préstamos-depósitos de los sistemas bancarios de OMNA ha sido muy inferior al promedio de la de los países emergentes y en desarrollo en los últimos 30 años.

Pero lo que es más importante, dado un determinado grado de profundización, los bancos de OMNA no han generado beneficios por un nivel similar al de otras regiones. El impacto en el crecimiento de OMNA es inferior al de casi todas las demás regiones. Según la muestra de países, se estima que esta diferencia oscila entre un tercio y dos tercios (gráfico 2) y está presente tanto si se analiza la tasa de crecimiento del PIB total o solo del PIB no petrolero. Por ejemplo, si el sistema bancario de Yemen alcanzara el nivel promedio de profundización de los países emergentes y en desarrollo —un aumento de 22 puntos porcentuales de la relación crédito/PIB— el crecimiento per cápita anual aumentaría como máximo 1½ puntos porcentuales, mientras que un país con un nivel de profundización similar en otra región, por ejemplo, Myanmar, aceleraría su tasa de crecimiento en más de 2½ puntos porcentuales.

Segundo, en los países exportadores de petróleo de las distintas regiones los beneficios de un aumento del crédito bancario en el crecimiento también son más limitados. Cuanto mayor sea la dependencia del petróleo menor será el impacto de la profundización financiera en el crecimiento. De hecho, este impacto parece desaparecer por completo si el nivel de dependencia del petróleo es de alrededor de 35%, aproximadamente el nivel de Arabia Saudita, Argelia o Trinidad y Tabago.

La causa exacta de la débil vinculación entre el sistema financiero y el crecimiento en los países de OMNA y los países exportadores de petróleo —lo que denominamos la brecha de calidad en la intermediación bancaria— no está clara, pero cabe señalar algunos factores.

- Según un estudio reciente del Banco Mundial, los servicios financieros en OMNA no están tan extendidos como en otras regiones. Los resultados de la encuesta indican que solo unas pocas empresas han recibido financiamiento bancario, una mayor proporción menciona el acceso al crédito como el

principal obstáculo a la actividad empresarial, y un porcentaje más pequeño de la población tiene acceso a cuentas corrientes o cajeros automáticos. Los préstamos bancarios tienden a concentrarse en un número limitado de prestatarios, y quedan excluidas muchas empresas que podrían impulsar el crecimiento.

- Existe una falta comparativa de competencia en los sistemas bancarios de OMNA. Anzoátegui, Martínez Pería y Rocha (2010) examinaron el grado de competencia existente en los sistemas bancarios de todo el mundo y observaron que la región de OMNA es mucho menos competitiva que las demás regiones, con la posible excepción de África subsahariana. Además, identificaron dos factores que explican la falta de competencia: información crediticia inadecuada y obstáculos relativamente estrictos al acceso al mercado bancario.

- La estructura de propiedad podría ser otro factor. En este caso, aunque la diversidad también es considerable entre los países de OMNA, en su mayoría la proporción de bancos estatales es relativamente alta y/o la de bancos extranjeros relativamente limitada. Una participación estatal elevada en el sistema bancario se ha asociado a menudo con una profundización financiera limitada, pero no está claro si tiene un impacto negativo independiente en el crecimiento. Sin embargo, Körner y Schnabel (2010) identifican dos factores que, combinados con el alto nivel de propiedad estatal, producen efectos negativos sobre el crecimiento: bajos niveles de profundización financiera y baja calidad institucional. Dentro del grupo de países incluidos en el estudio, se identifican varios países de OMNA —Bahrein, Egipto, Kuwait y Siria— que poseen estas características.

- El avance de la reforma financiera también puede estar relacionado con un vínculo débil entre el sistema financiero y el crecimiento. Si bien los datos comparativos entre los países de OMNA son relativamente escasos, un índice combinado de la reforma financiera (Abiad, Detragiache y Tressel, 2008) permite comparar datos entre cinco países de OMNA y otras regiones. Aunque los avances de estos países en materia de reformas no fueron particularmente limitados hasta 2005, parece que se estancaron entre 1995 y 2005, cuando las demás regiones lograron avances significativos. Europa y Asia central lograron los mayores progresos durante este período. ■

Adolfo Barajas es Economista Principal y Ralph Chami es Jefe de División del Departamento de Oriente Medio y Asia Central del FMI. Reza Seyed Yousefi es candidato a Doctorado en Economía de la Universidad de Texas en Austin.

Este artículo se basa en el documento de trabajo del FMI de próxima publicación "The Finance-Growth Nexus Re-Examined: Are There Cross-Region Differences".

Referencias:

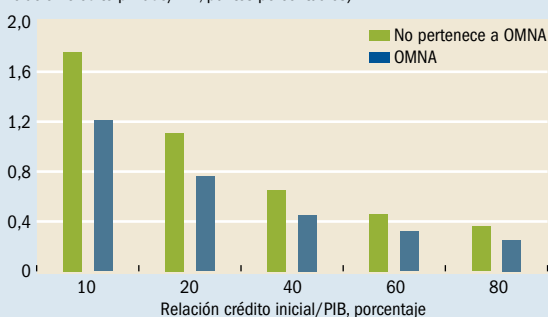
- Abiad, Abdul, Enrica Detragiache y Thierry Tressel, 2008, "A New Database of Financial Reforms", IMF Working Paper 08/266 (Washington: Fondo Monetario Internacional).
- Anzoátegui, Diego, María Soledad Martínez Pería y Roberto Rocha, 2010, "Bank Competition in the Middle East and Northern Africa Region", World Bank Policy Research Working Paper No. 5363 (Washington: Banco Mundial).
- Körner, Tobias, e Isabel Schnabel, 2010, "Public Ownership of Banks and Economic Growth—The Role of Heterogeneity", CEPR Discussion Paper No. 8138 (Londres: Center for Economic Policy Research).

Gráfico 2

### Menos eficaz

El desarrollo financiero en Oriente Medio y Norte de África (OMNA) no genera tanto crecimiento como en otras regiones. El impacto de un aumento de 20 puntos porcentuales de la relación crédito privado/PIB es mucho menor en los países de OMNA, independientemente del nivel inicial de profundización del sistema financiero.

(aumento del PIB resultante de un aumento de 20 puntos porcentuales de la relación crédito privado/PIB, puntos porcentuales)



Fuente: Cálculos de los autores.