

## Recuadro 2

## EFFECTOS DE LAS POLÍTICAS MONETARIAS NACIONALES E INTERNACIONALES SOBRE EL CRÉDITO BANCARIO EN CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA

María Alejandra Amado, Juan Carlos Berganza y Luis Ortiz Cevallos<sup>1</sup>

En este recuadro se analiza el impacto de las políticas monetarias nacionales e internacionales sobre el crédito bancario en la región de Centroamérica y República Dominicana (CARD). Según la literatura económica<sup>2</sup>, la política monetaria de la Reserva Federal de Estados Unidos y de otras economías de referencia puede afectar directamente al crédito otorgado por los bancos de otras economías, especialmente cuando estas son pequeñas, abiertas y se encuentran altamente integradas con la economía estadounidense, como es el caso de los países de la región CARD.

La magnitud de este efecto está influida por el proceso de transición de la propiedad de los bancos que ha tenido lugar en Centroamérica. Desde la crisis financiera de 2008, se ha observado un aumento de la presencia de bancos con capital internacional<sup>3</sup>, principalmente a través de filiales y sucursales<sup>4</sup>; destacan los de origen colombiano y, en menor medida, los de capital centroamericano, particularmente hondureños y nicaragüenses. Estos bancos han adquirido progresivamente entidades financieras de origen estadounidense y han consolidado su importancia en el mercado de crédito de Centroamérica. Como se muestra en el gráfico 1, la participación de los bancos colombianos en el mercado de crédito de El Salvador supera el 50%, mientras que en el resto de los países de Centroamérica su cuota varía entre el 17% y el 29%. Por otro lado, los bancos de capital extranjero, excluyendo los colombianos, tienen una participación relevante en el crédito de El Salvador y Nicaragua, donde destacan particularmente los bancos de origen hondureño.

En este contexto, para estimar el impacto de las políticas monetarias nacionales e internacionales sobre el crédito en la región se utiliza un modelo de datos de panel dinámico<sup>5</sup>. En este modelo, el volumen de crédito otorgado por un banco en un trimestre determinado, y que opera en cada uno de los seis países de la región CARD, viene explicado por el crédito concedido en el período anterior y por las perturbaciones de la política monetaria. A escala internacional, el crédito de los bancos de la región se ve afectado por las políticas monetarias de Estados Unidos y de Colombia<sup>6</sup>, que son aproximadas mediante reglas de Taylor. Por su parte, a escala nacional se sigue el esquema declarado en los informes de política monetaria de cada uno de los países de la región, donde los bancos centrales de Costa Rica, Guatemala y República Dominicana señalan que mantienen un esquema de objetivo de inflación, por lo que las perturbaciones de sus políticas se aproximan también a través de una regla de Taylor; en cambio, para el caso de Honduras, su banco central indica que sigue un esquema de devaluación administrada, por lo que sus perturbaciones de política monetaria son deducidas a partir de los residuos de la estimación de una regla de su tipo de cambio<sup>7</sup>. Finalmente, para El Salvador y Nicaragua, en el modelo no se incluyen variables propias sobre su política monetaria<sup>8</sup>.

Los principales resultados de este ejercicio se muestran en el gráfico 2 y son los siguientes:

- El aumento de 1 punto porcentual (pp) en el tipo de interés oficial de la Reserva Federal genera en promedio

1 Luis Ortiz Cevallos pertenece a la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano.

2 Véanse Falk Bräuning y Victoria Ivashina. (2020). "U.S. monetary policy and emerging market credit cycles". *Journal of Monetary Economics*, 112, pp. 57-76, y Bernardo Morais, José-Luis Peydró, Jessica Roldán-Peña y Claudia Ruiz-Ortega. (2019). "The international bank lending channel of monetary policy rates and QE: Credit supply, reach-for-yield, and real effects". *The Journal of Finance*, 74(1), pp. 55-90.

3 Véanse los indicadores macrofinancieros, donde se describe con más detalle la estructura bancaria de estos países.

4 Un banco se considera filial o sucursal dependiendo de su relación con la matriz. El modelo de sucursales es propio de bancos con una estructura más centralizada, donde las decisiones se toman en la matriz. Las filiales se corresponden con modelos más descentralizados, en los que los bancos se adaptan al entorno local, desde el punto de vista tanto de negocio como regulatorio. En general, los modelos centralizados se relacionan con bancos con un fuerte peso de la banca de inversión, donde predomina la financiación mayorista y con cuantiosas posiciones intragrupo (es decir, que la matriz financia directamente una parte importante de la actividad local). Los modelos descentralizados suelen darse en bancos con negocio minorista, financiados con depósitos, con pocas posiciones intragrupo, donde la actividad local se financia con recursos locales.

5 Este modelo es similar al utilizado para el cálculo de este mismo efecto en las principales economías latinoamericanas con objetivo de inflación: véase Banco de España. (2024). "Recuadro 4. Efectos sobre el crédito bancario de las políticas monetarias nacionales e internacionales". *Informe de Economía Latinoamericana. Primer semestre de 2024*, pp. 39-43.

6 En el modelo econométrico, los efectos de la política monetaria colombiana solo se consideran en el crédito de sus bancos filiales y sucursales. Ello se debe a que Colombia es una economía pequeña y los régimen cambiarios de CARD no están ligados a su moneda, que tampoco tiene el papel en el sistema monetario internacional que desempeña el dólar.

7 Esta regla consiste en definir la variación del tipo de cambio en función de sus retardos, del diferencial de inflación y del producto. Una regla como esta es utilizada por el Fondo Monetario Internacional en el informe del artículo IV para Honduras.

8 El Salvador es una economía dolarizada, y Nicaragua es una economía que mantiene una alta dolarización del crédito, que supera el 95% del crédito concedido por sus bancos.

## Recuadro 2

### EFFECTOS DE LAS POLÍTICAS MONETARIAS NACIONALES E INTERNACIONALES SOBRE EL CRÉDITO BANCARIO EN CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA (cont.)

una reducción del volumen de crédito otorgado de 0,3 pp, que es similar para todos los bancos, independientemente del origen del capital del banco.

- Ante un aumento del tipo de interés oficial en Colombia, se observa un impacto positivo en el crédito otorgado por las filiales y sucursales de bancos colombianos en la región. Este resultado podría explicarse por la diversificación geográfica en su modelo de negocio. En efecto, cuando la política monetaria contractiva en su país de origen reduce la actividad crediticia, y este ajuste no está vinculado a

las condiciones financieras globales o regionales, estos bancos compensan la caída aumentando la concesión de crédito en Centroamérica como un mecanismo para estabilizar su rentabilidad. Este hecho ha derivado en una alta exposición de los bancos colombianos hacia Centroamérica, razón por la cual en un reciente informe sobre Colombia el Fondo Monetario Internacional (artículo IV) insta a continuar con el monitoreo del riesgo transfronterizo y fortalecerlo con ejercicios regionales de pruebas de resistencia y el intercambio de información con supervisores regionales<sup>9</sup>.

**Gráfico 1**  
Composición de los créditos por origen del banco

Gráfico 1.a  
Costa Rica

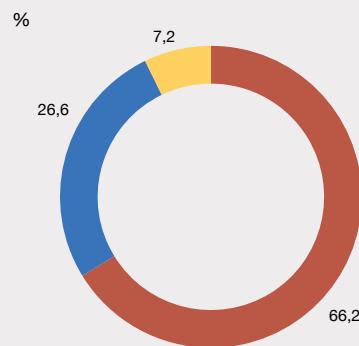


Gráfico 1.b  
El Salvador

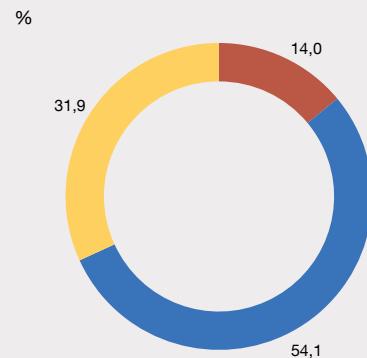


Gráfico 1.c  
Guatemala

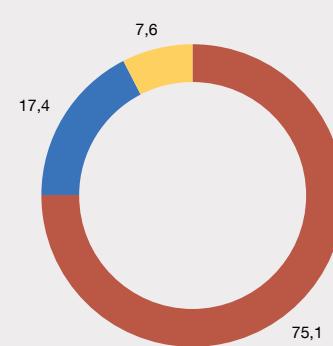


Gráfico 1.d  
Honduras

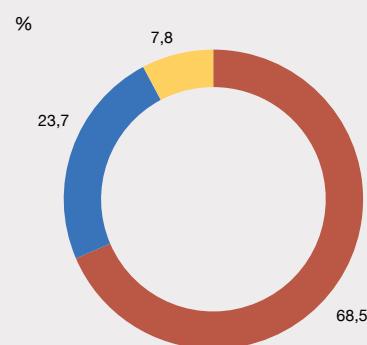


Gráfico 1.e  
Nicaragua

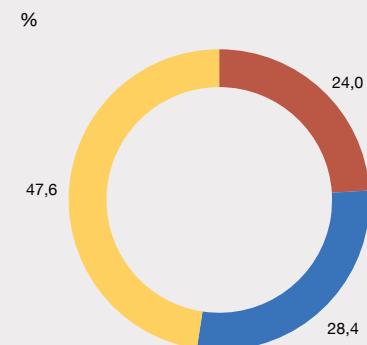
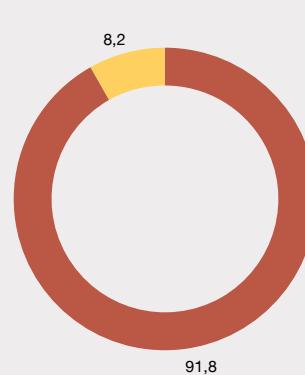


Gráfico 1.f  
República Dominicana



■ Bancos locales ■ Bancos colombianos ■ Resto de banca privada de capital extranjero

**FUENTE:** Autoridades monetarias y supervisoras de Centroamérica y República Dominicana.

<sup>9</sup> Banco de la República. (2024). *Reporte de Estabilidad Financiera. I semestre de 2024*.

## Recuadro 2

## EFFECTOS DE LAS POLÍTICAS MONETARIAS NACIONALES E INTERNACIONALES SOBRE EL CRÉDITO BANCARIO EN CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA (cont.)

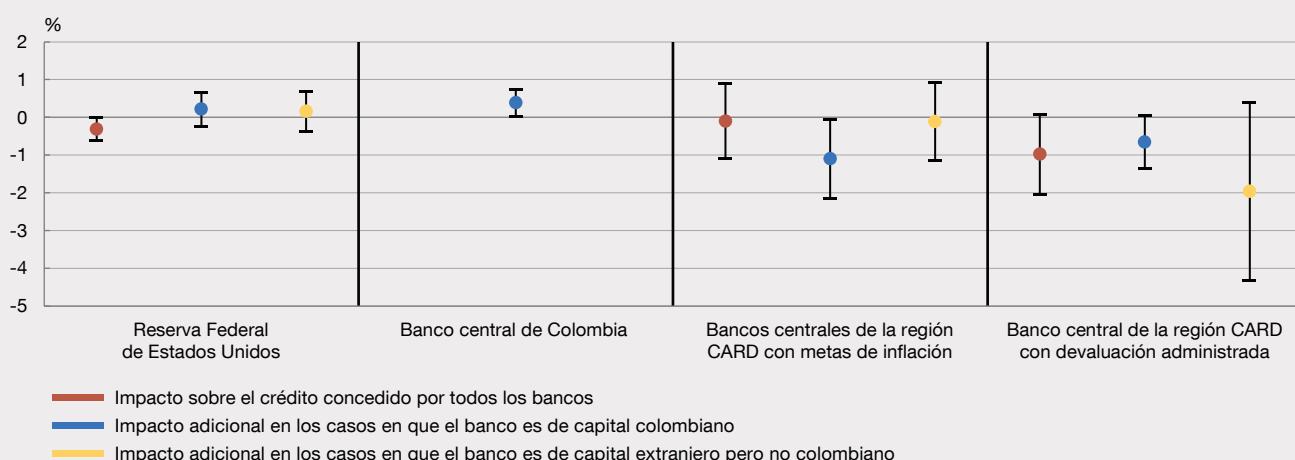
– En cuanto al efecto del aumento de 1 pp en el tipo de interés oficial en los países de la región CARD con metas de inflación, aunque la estimación central indica una contracción del crédito de aproximadamente 0,1 pp, este resultado no es estadísticamente significativo. No obstante, en el caso específico de los bancos de origen colombiano, se observó una contracción adicional de 1,1 pp, resultado que puede explicarse por las características del mercado bancario de Costa Rica, donde los bancos de origen colombiano muestran, a diferencia de los otros bancos de capital extranjero, una cartera de crédito con menor concentración en el consumo, rubro de crédito cuyo tipo de interés parece que no se ve afectado por el tipo de interés oficial<sup>10</sup>. Además, en Costa Rica los bancos de origen colombiano compiten en un mercado dominado por bancos estatales, que son los únicos que cuentan con una

garantía total sobre sus depósitos; esta última particularidad obliga a los bancos colombianos a adoptar una gestión cautelosa de su liquidez<sup>11</sup>, manteniendo una posición financiera sólida en un contexto de condiciones monetarias internas restrictivas, lo que limita su capacidad para conceder crédito<sup>12</sup>.

– Finalmente, en el caso de Honduras, el país con esquema de devaluación administrada, un aumento inesperado (una depreciación inesperada) de su tipo de cambio genera un incremento del tipo de interés local, lo que disminuye la demanda de crédito. En efecto, en la medida en que los bancos proveen créditos para el apoyo a exportadores, lo suelen ofrecer a tasas indexadas al tipo de cambio, razón por la cual los tipos de interés responden de manera inmediata a las variaciones en el precio del dólar.

Gráfico 2

Impacto sobre el saldo del crédito bancario del aumento de 1 pp en los tipos de interés oficiales de política monetaria internacional y nacional y de una depreciación del 1 % en el tipo de cambio (a)



FUENTE: Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano a partir de datos de las autoridades monetarias y supervisoras de Centroamérica y República Dominicana.

a Los puntos de este gráfico muestran el impacto estimado sobre el crédito concedido por las entidades bancarias de la región CARD ante aumentos de 1 pp de los tipos de interés oficiales de la Reserva Federal de Estados Unidos, del banco central de Colombia y de los bancos centrales con meta de inflación en la región, como lo son los bancos centrales de Costa Rica, Guatemala y República Dominicana. En el caso de Honduras, país con esquema de devaluación administrada, se trata de una depreciación del 1 % en el tipo de cambio frente al dólar. Las líneas corresponden a un intervalo de confianza del 90 %.

10 Banco Central de Costa Rica. (2025). “Recuadro 2. Transmisión de la tasa de política monetaria a las tasas activas en Costa Rica, 2018-2024”. *Informe de Política Monetaria. Enero 2025*.

11 De acuerdo con el banco central de Costa Rica, la transmisión de los tipos de interés de política monetaria sobre los tipos de interés del crédito concedido por los bancos privados es mayor que la transmisión a los tipos de interés del crédito concedido por los bancos estatales [Banco Central de Costa Rica. (2025). “Recuadro 2. Transmisión de la tasa de política monetaria a las tasas activas en Costa Rica, 2018-2024”. *Informe de Política Monetaria. Enero 2025*].

12 Al respecto, véase Douglas W. Diamond y Raghuram G. Rajan. (2001). “Liquidity risk, liquidity creation, and financial fragility: A theory of banking”. *Journal of Political Economy*, 109(2), pp. 287-327.