

D

esdolarización del crédito:

TODOS GANAN

MARYLIN CHOY*

Los créditos en dólares del sistema financiero tienen implícito un riesgo cambiario crediticio no sólo para el que toma el crédito sino también para la institución financiera que lo otorga, ya que, aunque esta última tenga su balance calzado por monedas, el incumplimiento de pago por parte del cliente, debido a una devaluación, es un riesgo, que muchas veces no es tomado en cuenta y que puede tener una repercusión importante en la estabilidad del sistema financiero.



* Gerente Central de Operaciones del BCRP

1. DESDOLARIZACIÓN DEL CRÉDITO: BCRP

Debido al riesgo cambiario presente en las deudas en dólares, el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) ha venido insistiendo en que es necesario que la banca reduzca el crédito en moneda extranjera y más bien que el crédito que otorga a sus clientes sea en moneda nacional. Con este propósito adoptó medidas que contribuyeran a obtener este resultado, básicamente a través de mayores encajes vinculados al crecimiento del crédito en dólares, que desincentivarán este tipo de crédito al subir su costo. Para ello, estableció metas de reducción del crédito en moneda extranjera para las instituciones financieras, y un encaje adicional si no cumplen con estas metas, que por su magnitud, encarece el costo de los préstamos en dólares de una manera importante, además del costo en la reputación de la institución que es gravada con este encaje adicional (ver Cuadro 1).

El Banco Central también ha puesto en práctica instrumentos de política monetaria para proveer de moneda nacional al sistema financiero, para que pueda sustituir el crédito en dólares por crédito en moneda nacional y para fomentar el

crecimiento del financiamiento en soles (ver Cuadro 2).

Las medidas del Banco Central han sido exitosas, todas las instituciones financieras vienen cumpliendo con las metas de desdolarización y el porcentaje de créditos en dólares ha disminuido sustancialmente desde que se estableció los encajes adicionales. Así, como se puede observar en el Gráfico 1, a principios de 2013, el ratio de dolarización del crédito era 50%, a diciembre de ese año bajó a 45% y actualmente se ubica en 30%. En el caso del crédito hipotecario la reducción ha sido más pronunciada, de 51% en enero de 2013 a 27% a fines de 2015. La dolarización en las empresas es algo mayor debido a que muchas de ellas cubren el riesgo cambiario en el mercado de derivados y las empresas exportadoras que generan ingresos de dólares pueden endeudarse en moneda extranjera sin riesgo cambiario.

2. TODOS GANAN CON LA DESDOLARIZACIÓN DEL CRÉDITO

a. Los individuos y las empresas que toman el crédito en soles

El crédito en moneda extranjera tiene un costo adicional a la tasa de interés, que es la devaluación.

CUADRO 1 ■ Medidas de encaje vinculadas al crédito en dólares

Incrementos en la tasa base de encaje(*)				
Crédito Consumo más Vehicular			Crédito total	
Fecha de la medida	Excesos sobre saldos de febrero 2013	Incremento de la tasa base si hay excesos en saldos (**)	Excesos sobre saldos de setiembre 2013	Incremento de la tasa base si hay excesos en saldos (**)
Feb 2013	10%	0,75 pp		
	20%	1,50 pp		
Set. 2013	10%	0,75 pp	5%	1,50 pp
	20%	1,50 pp	10%	3,00 pp
			15%	5,00 pp

Encaje adicional establecido en abril de 2015				
Crédito Consumo más Vehicular			Crédito total	
Fecha para la meta	Meta como % del saldo de la fecha indicada (el mayor)	Encaje adicional sobre el exceso de la meta	Meta como % del saldo de la fecha indicada (el mayor)	Encaje adicional sobre el exceso de la meta
Junio 2015	90% de feb. 2013 u 85% de dic. 2014	15%	95% de set. 2013 o 92% de dic. 2014	30%
Diciembre 2015	85% de feb. 2013 o 75% dic. 2014	15%	90% set. 2013 o 85% dic. 2014	30%
Diciembre 2016	70% de feb. 2013	15%	80% set. 2013	30%

En adelante el crédito para consumo más el vehicular deben reducirse en 10% anual hasta llegar al 5% del patrimonio.

(*) LA TASA BASE ES LA TASA PROMEDIO DE ENCAJE DE LAS OBLIGACIONES DEL RÉGIMEN GENERAL DE ENCAJE, A UNA FECHA DETERMINADA, QUE ACTUALMENTE ES ABRIL DE 2015.

(**) EN PUNTOS PORCENTUALES.

NOTA: LAS METAS PARA EL CRÉDITO EN DÓLARES FUERON ESTABLECIDAS COMO PORCENTAJE DEL PATRIMONIO PARA ENTIDADES PEQUEÑAS. ESTÁN EXCLUIDOS LOS CRÉDITOS PARA COMERCIO EXTERIOR Y LOS MAYORES A 3 AÑOS Y US\$ 10 MILLONES.

FUENTE: CIRCULARES DEL BCRP.

CUADRO 2 | Instrumentos monetarios para apoyar la desdolarización del crédito

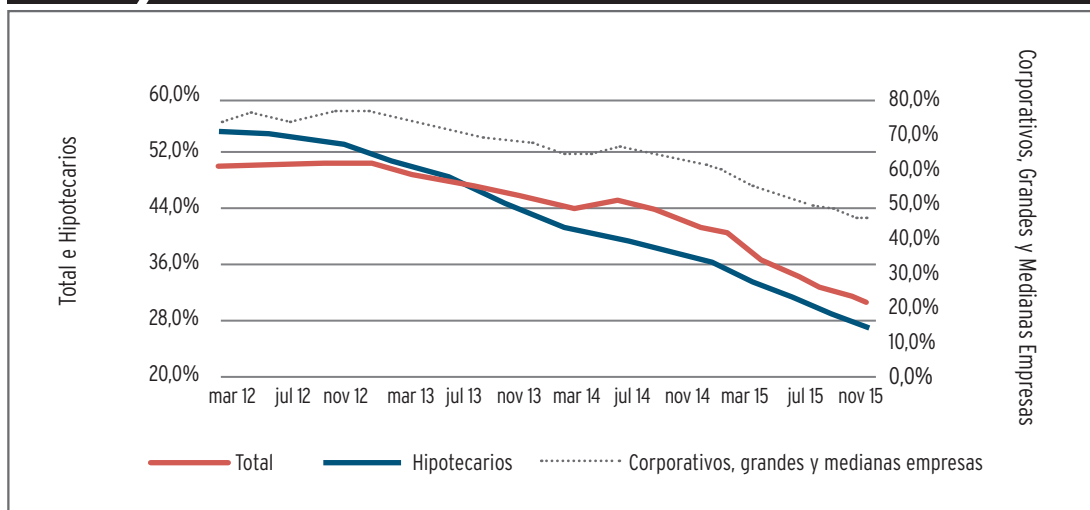
INSTRUMENTO	CARACTERÍSTICAS
Repo de monedas regular	Mediante esta operación, el BCRP otorga liquidez en soles a través de la compra temporal de moneda extranjera a las instituciones financieras con el compromiso de éstas de recomprarla en una fecha futura.
Repo de monedas de expansión	Tiene como objetivo apoyar el crecimiento del crédito en moneda nacional. El BCRP provee liquidez en soles como en el repo de monedas regular, pero el monto de dólares transferido al BCRP será deducido del requerimiento de encaje en moneda extranjera, hasta un límite prefijado.
Repo de monedas de sustitución	Consiste en una venta de dólares del BCRP a la banca y una operación de repo con dichos dólares, simultáneamente. Esta operación permite a la banca convertir los créditos concedidos en moneda extranjera, a créditos en moneda nacional, manteniendo el calce de monedas de su balance.
Repo especial	Consiste en la venta de un Certificado de Depósito Reajutable (CDR) con el tipo de cambio, el que simultáneamente es usado como colateral para una operación de reporte. Si bien no tiene efecto directo en la liquidez del sistema, ya que se retira soles por la emisión directa del CDR, y a la vez se inyecta mediante la operación de reporte; permite a los bancos vender dólares en el mercado <i>spot</i> para obtener soles, sin perder posición de cambio, ya que el CDR reemplaza a los dólares vendidos.
Subasta de depósitos del Tesoro	El BCRP traslada a las instituciones financieras parte de los soles que el Tesoro tiene depositados en el Banco Central, de acuerdo a las instrucciones de éste. Mediante subasta, se asigna depósitos del Tesoro en las instituciones financieras, para así proveerles de moneda nacional para financiar el crédito en soles.

Muchas veces este último costo no es tomado en cuenta por lo que se endeudan en dólares ya que se fijan solo en la tasa de interés sin considerar el riesgo de que el tipo de cambio suba, en cuyo caso tienen que destinar una mayor proporción de sus ingresos en soles para pagar su deuda. Esto es el riesgo cambiario que tiene todo aquél que toma un crédito en dólares, mientras que sus salarios o sus ingresos por ventas u otros conceptos, están en soles. Si se considera el costo de la devaluación, en los últimos dos años un crédito en dólares ha sido más costoso que uno en soles.

Así, si tenemos en cuenta la devaluación de 14,6% en 2015, un préstamo hipotecario en

“ En los últimos dos años un crédito en dólares ha sido más costoso que uno en soles ”

GRÁFICO 1 | Dolarización del crédito total, empresas e hipotecarios (%) (2012–2015)



FUENTE: BCRP.

CUADRO 3 Tasas de interés de la banca en soles y dólares* (En porcentajes)

SECTOR	EN SOLES	EN DÓLARES	EN DÓLARES + DEVALUACIÓN
Corporativo	5,2	2,5	17,5
Grandes empresas	6,6	5,2	20,6
Medianas empresas	9,5	8,1	23,9
Pequeñas empresas	20,4	11,5	27,8
Micro empresas	32,5	17,9	35,1
Consumo	42,3	28,1	46,8
Hipotecario	8,9	7,6	23,3

* CONSIDERA LAS TASAS VIGENTES EN ENERO DE 2015.

FUENTE: BCRP. ELABORACIÓN: PROPIA.

dólares a una tasa de 7,6 por ciento tuvo un costo en soles de 23,3 por ciento, comparado con un préstamo en soles a una tasa de 8,9 por ciento (ver Cuadro 3).

Es decir, los que se cambiaron a crédito en soles se beneficiaron de un menor costo de su deuda. Aun los que no tienen riesgo cambiario porque generan ingresos en dólares, también se hubieran beneficiado del traslado de su deuda a soles, por el menor costo, dada la devaluación.

b. Las instituciones financieras

Los que intermedian fondos como los bancos, reciben recursos ya sea vía depósitos o préstamos y otorgan créditos a sus clientes. En el Perú, los depósitos pueden ser en soles y dólares. Para los bancos, los recursos en dólares tienen un costo más bajo que los depósitos en soles (aún si le añadimos el costo adicional por el encaje), debido a que las tasas de interés son menores. Sin embargo, en términos generales, el margen financiero de las operaciones en dólares, es decir, la ganancia porcentual por la intermediación en dólares, es menor que la de soles. Diversos motivos explican esta situación, uno de ellos es la competencia de los bancos del exterior, los cuales pueden otorgar créditos a las tasas internacionales especialmente a las empresas grandes, que es el sector predominante en el negocio bancario¹.

Eso quiere decir que, para los bancos prestar en soles es más rentable en términos porcentuales, por lo que la desdolarización del crédito les resulta beneficioso.

Para no incurrir en riesgo cambiario, los bancos que reciben depósitos en dólares tienen que prestar en dólares o de lo contrario hacer una operación de cobertura en caso presten en soles. El Banco Central de Reserva del Perú ha diseñado los instrumentos ya comentados de política monetaria que permiten la conversión del crédito de dólares a soles y el incremento del crédito en

“ La desdolarización del crédito genera mayor potencia a la política monetaria ”

moneda nacional, de manera que la banca tenga los recursos suficientes sin descalzar su balance en dólares.

c. El Banco Central de Reserva del Perú y la estabilidad financiera

La política monetaria ejerce su influencia a través de varios canales de transmisión. Uno de ellos es el canal del crédito en moneda nacional del sistema financiero, por lo que cuanto mayor sea la importancia de estas operaciones, mayor será el impacto de las acciones del Banco Central. En este sentido, la desdolarización del crédito genera mayor potencia a la política monetaria ya que la señal de la tasa de interés de referencia que establece el Banco Central funcionará sobre un mayor volumen de operaciones del sistema financiero con un ámbito más amplio en las actividades económicas.

Finalmente, la desdolarización reduce el riesgo cambiario crediticio de las instituciones financieras, con lo cual también se minimiza la amenaza del impacto de la devaluación en la estabilidad financiera y por ende en la estabilidad macroeconómica.

¹ Para una análisis más detallado ver Choy, Marilyn & Costa, Eduardo & Churata, Eloy, 2015. "Radiografía del costo del crédito en el Perú," Working Papers 2015-001, Banco Central de Reserva del Perú.