

RECUADRO 7

INDICADORES DE AUJE CREDITICIO

De acuerdo con los resultados de la Encuesta de Expectativas Macroeconómicas de febrero de 2008, el 94 por ciento de los empresarios encuestados tiene favorables condiciones de acceso al crédito. Asimismo, la tasa de crecimiento promedio anual del crédito total al sector privado se ha incrementado de 26 por ciento en el cuarto trimestre de 2007 a 30 por ciento en el primer trimestre de 2008.

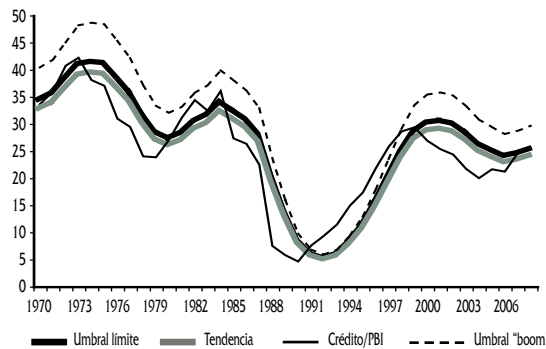
Este crecimiento del crédito al sector privado observado recientemente puede tener algún riesgo, debido a la dependencia de la calidad de la cartera en el ciclo económico y la asociación entre los episodios de “boom” crediticio y las crisis bancarias y de balanza de pagos.

En esta coyuntura, las recientes medidas de política monetaria (mayores encajes y tasa de referencia) están orientadas a atenuar el ritmo de crecimiento del crédito a las empresas y los hogares, con el fin adicional de evitar la propagación a las expectativas de inflación de los incrementos de los precios internacionales de alimentos.

Pero, ¿es sostenible o insostenible el crecimiento del crédito al sector privado observado durante los últimos años? Al respecto, ¿qué se entiende por crecimiento insostenible del crédito o “boom” crediticio? En primer lugar, Gourinchas et al. (2001) argumenta que los episodios de “boom” crediticio ocurren cuando el crédito al sector privado, como porcentaje del Producto Bruto Interno (PBI), supera en 1,24 veces su tendencia de largo plazo (umbral “boom”). A su vez, la duración de estos episodios está definida como el número de años que el ratio de crédito sobre PBI supera en 1,05 veces su tendencia de largo plazo (umbral límite).

En el siguiente gráfico se presentan los resultados del ejercicio bajo la metodología de Gourinchas, et. al (2001)¹³, con información anual desde 1970. Por un lado, se observa que el crédito, como porcentaje del PBI, se ha ubicado recientemente por encima del umbral límite, aunque todavía por debajo del umbral “boom”.

CRÉDITO BANCARIO AL SECTOR PRIVADO
(Como porcentaje del PBI en S/. Millones de 1994)

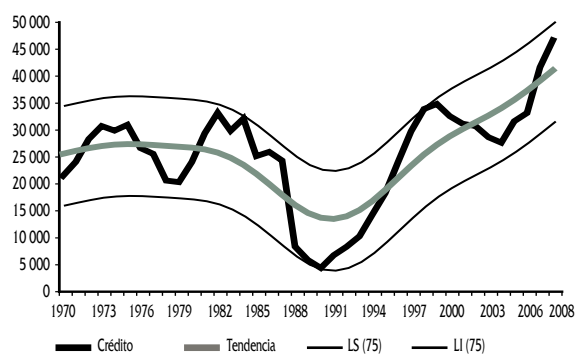


En segundo lugar, el Fondo Monetario Internacional (2004) señala que existe un “boom” crediticio cuando el crédito (en términos reales) supera su tendencia de largo plazo más allá de un umbral, que es 1,75 veces la desviación estándar del componente cíclico del crédito. Asimismo, sugiere que no todos los episodios de elevado crecimiento del crédito implican un “boom”. Al respecto, establece que el crédito en una economía puede crecer “rápida y sostenidamente” si su tasa de crecimiento promedio excede 17 por ciento en un periodo de tres años y no excede el umbral antes mencionado.

¹³ Para mayores detalles acerca de la metodología, consultar: Gourinchas, Pierre-Olivier, Rodrigo Valdés y Oscar Landerretche (2001). “Lending Booms: Latin America and the World”, NBER Working Paper N° 8249.

En el siguiente gráfico se presentan los resultados del ejercicio bajo la metodología del FMI (2004)¹⁴, también con información anual desde 1970. Así como en el caso anterior, se observa que el crédito ha venido creciendo progresivamente en los últimos años, aunque todavía se encuentra por debajo del umbral. Por otro lado, desde 1993 hasta 1998 se advierte un periodo de “rápido crecimiento del crédito”, similar al observado entre 2006 y 2008.

CRÉDITO BANCARIO AL SECTOR PRIVADO (En S/. Millones de 1994)



En conclusión, si bien el crédito al sector privado ha evolucionado favorablemente en los últimos años, en un contexto de gran optimismo de los empresarios y consumidores, todavía no habrían indicios de un “boom” crediticio. En este sentido, las medidas tomadas recientemente por el Banco Central tienen un carácter preventivo, porque pretenden aminorar el dinamismo del crédito antes de que éste adquiriera una senda peligrosa que pueda afectar negativamente al sistema financiero y a la economía en general.

14 Para mayores detalles acerca de la metodología, consultar: FMI (2004). “*World Economic Outlook: Advancing Structural Reforms*”, Fondo Monetario Internacional.