

Artículos de Prensa

Madrid, 21 de junio de 2013
Análisis Económico

El Economista

David Martínez y Alfonso Ugarte
Economistas Senior de
Análisis Transversal de Economías
Emergentes de BBVA Research

Mantengamos las virtudes del crédito

La crisis financiera actual nos ha recordado los efectos negativos que un excesivo endeudamiento del sector privado puede tener en la actividad real. Sin embargo, debemos recordar los amplios beneficios que comporta el acceso al crédito para el desarrollo económico, ampliamente documentados en la literatura económica y financiera.

La intermediación bancaria es un canal fundamental para que las empresas lleven a cabo sus planes de inversión, así como para que los hogares ajusten sus decisiones vitales de ahorro y consumo. Si el crédito traza una senda sostenible, la profundización financiera es una herramienta fundamental para aumentar el crecimiento económico, especialmente en aquellos países que todavía tienen bajos niveles de ingreso per cápita y amplias necesidades de inversión.

En términos generales, el crédito al sector privado representa en las economías emergentes un porcentaje del PIB muy inferior al de los países desarrollados, tanto en el segmento empresarial como de hogares (un promedio del 150 por ciento del PIB en las economías del G-7 comparado con aproximadamente un 60 por ciento en los principales mercados emergentes).

Al contrario que en crisis previas, el rápido crecimiento desde principios de este siglo no ha supuesto la generación de grandes desequilibrios en los países emergentes. Esto ha sido así por tres factores fundamentales: 1) el proceso de desapalancamiento tras profundas crisis en los años 90, como ocurrió en Asia. 2) la aplicación de políticas macroeconómicas prudentes tras las turbulencias de entonces. 3) el fortalecimiento de la base de capital en el sistema bancario y la limitación de los riesgos, como en América Latina a través de profundas reformas. La única excepción ha sido Europa del Este, donde el endeudamiento creció rápidamente y fue dependiente de la financiación exterior.

A largo plazo, el principal determinante del crédito al sector privado sobre PIB es la renta per cápita. Así, la ratio aumenta rápidamente para países con bajo nivel de desarrollo, alcanza una velocidad máxima para países de renta media y a partir de cierto umbral se incrementa de forma más lenta, estabilizándose finalmente para economías de ingreso alto.

A este respecto, esperamos que los emergentes continúen creciendo a un ritmo elevado. Asia lidera el proceso, pero otras regiones, como América Latina, tendrán una participación decisiva en el nuevo motor de la economía mundial. La mayoría de estos países todavía tiene un nivel bajo o medio de desarrollo financiero, por lo que siguen en la "zona de aceleración", mientras que los mercados desarrollados, maduros, se enfrentan a un proceso de desapalancamiento.

Además de la renta por habitante, la profundización del crédito depende también de aspectos estructurales y regulatorios. En este sentido, mejoras institucionales en las economías emergentes podrían eliminar cuellos de botella y limar ineficiencias, permitiendo que un pleno desarrollo financiero. Así, por ejemplo, estimamos que la reducción de 10 puntos en la tasa de informalidad en América Latina supondría un incremento de 6 puntos en la ratio de crédito al sector privado sobre PIB.

Este escenario positivo para el desarrollo financiero en el largo plazo ha sido puesto en duda recientemente por el elevado crecimiento del crédito al sector privado en algunos países emergentes, como Turquía en Europa, Brasil en América Latina o China en Asia. Sin embargo, con contadas excepciones, las ratios de crédito se mantienen en niveles en torno a los de equilibrio, siendo consistentes con el dinamismo económico, el nivel de desarrollo y las necesidades de inversión.

En cualquier caso, la supervisión y la vigilancia resultan más que convenientes. No se trata sólo del nivel de crédito, sino de cómo se financia y para qué se usa. El mundo emergente necesita mantener un proceso sano de profundización crediticia, que contribuya a un mayor desarrollo y que cubra las amplias necesidades de inversión. Hay que recordar que el bienestar de sus ciudadanos está en juego.