

Artículos de Prensa

Madrid, 31 de enero de 2014
Análisis Económico

Expansión

Álvaro Ortiz Vidal-Abarca
Economista Jefe de
Análisis Transversal Economías
Emergentes de BBVA Research

Crecimiento y desarrollo del crédito en las economías emergentes

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. En términos generales, los análisis empíricos apuntan a que un crecimiento equilibrado del crédito reduce la desigualdad económica y aumenta el crecimiento. Por el contrario, crecimientos explosivos del mismo suelen estar asociados a fenómenos inestables que terminan por mermar las mejoras en igualdad y reducir el crecimiento de la actividad económica.

En los países emergentes, el crédito al sector privado representa todavía un porcentaje del PIB muy inferior al de los países desarrollados (cerca de un 60% en los primeros frente a un media de 150% del PIB en las economías del G7). En términos generales, y al contrario que en crisis previas, el rápido crecimiento de los emergentes desde principios de siglo no ha venido acompañado de crecimientos incontrolados del crédito en estos países durante la última década. Esta situación ha favorecido la resistencia de los emergentes a la crisis de 2008.

Esto ha sido así por varios factores. En primer lugar, muchos de los emergentes, y en especial los asiáticos y latinoamericanos, se enfrentaron a un largo proceso de desapalancamiento durante casi una década tras sus crisis a finales de los noventa. En segundo lugar, sus sistemas financieros implementaron medidas para fortalecer su base de capital y limitar los riesgos que dieron lugar a sus crisis. En este sentido, sus sistemas de supervisión se reforzaron notablemente. Por último, sus políticas macroeconómicas son ahora mucho más efectivas y prudentes que las de antaño. Así, la mayoría de los bancos centrales han implementado objetivos directos de inflación, sus sistemas de tipo de cambio flexible son la norma y no la excepción y el endeudamiento en moneda extranjera se ha limitado notablemente (salvo en algunas zonas como Europa del Este). Todo ello está permitiendo que los tipos de cambio actúen como amortiguadores de los shocks y no como amplificadores.

Pero la reducción de la vulnerabilidad viene acompañada de importantes factores de demanda que apoyan las necesidades de crédito para los próximos años. Los mercados emergentes continuarán creciendo a un ritmo elevado debido a varios factores estructurales como un mayor dinamismo de la población, un fuerte proceso de urbanización y aglomeración en las grandes ciudades, el mantenimiento de la revolución de las clases medias y tasas de crecimiento de la productividad superiores a las nuestras. Todo ello contribuirá a mantener la expansión de la renta per cápita de estos países, factor clave a la hora de explicar el desarrollo del crédito.

Estos factores estructurales de demanda y oferta van a generar importantes retos que justifican un desarrollo financiero equilibrado. El desarrollo de las infraestructuras y el aumento de la capacidad instalada serán clave para evitar problemas de congestión en las ciudades y cuellos de botella en la industria. La intermediación bancaria es también un canal fundamental para que los hogares puedan ajustar sus decisiones vitales de ahorro y consumo favoreciendo así un descenso de la desigualdad. En este sentido, cabe recordar, que si bien el fuerte crecimiento de los países asiáticos ha venido acompañado de descensos significativos de la pobreza, también se ha visto acompañado de un aumento de la desigualdad en muchos de los casos. La revolución en marcha de las clases medias emergentes va a venir acompañada de importantes demandas, y un crecimiento equilibrado del crédito contribuirá a una transición ordenada de la misma.

La profundización financiera se convierte así en una herramienta fundamental para asegurar o aumentar el desarrollo económico y reducir la desigualdad, especialmente en los países emergentes donde los niveles de ingreso per cápita son todavía bajos y las necesidades de inversión elevadas tanto en infraestructuras como en el resto de los sectores. Sus beneficios son evidentes, pero el desarrollo financiero no está exento de riesgos. Se trata, pues, de la búsqueda de un crecimiento equilibrado del crédito, sin caer en la complacencia. Ni más, ni menos.