

Observatorio Económico

Estados Unidos

Observatorio del crédito al consumo: Préstamos a estudiantes

¿Es la privatización un remedio para los mercados de deuda de estudiantes?

12 de febrero de 2014

Análisis Económico

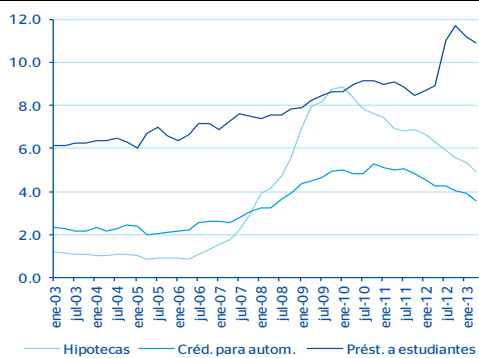
Boyd Nash-Stacey
boyd.stacey@bbvacompass.com

- 40 millones de personas deben una media de 26 mil dólares en préstamos a estudiantes, y por cada cuatro nuevos estudiantes morosos uno está en situación de grave morosidad
- El aumento de los costos y las débiles perspectivas del mercado de trabajo explican el grueso de tasas de morosidad históricamente altas
- Un mercado de deuda de estudiantes privatizado podría mejorar los riesgos del exceso de subvenciones y proporcionar a la vez instituciones financieras con valor agregado

Después de cuatro años de crecimiento económico, de importantes mejoras en el mercado de trabajo y de menor riesgo en la mayoría de los productos de crédito al consumo, el riesgo del crédito a estudiantes sigue históricamente alto y los saldos son más de cuatro veces mayores que en 2003. Además, 40 millones de personas tienen saldos pendientes de préstamos a estudiantes, deben una media de 26 mil dólares por hogar y por cada cuatro nuevos estudiantes morosos uno está en situación de grave morosidad (90 días o más). De hecho, la morosidad entre los deudores estudiantes es también la más elevada de todas las categorías de créditos al consumo, 1.2 veces mayor que las tarjetas de crédito de los consumidores, 2.7 veces mayor que la morosidad de los préstamos para automóviles y 2.6 veces mayor que las tasas de morosidad del crédito hipotecario. Los saldos también continúan en una tendencia alcista, lo que plantea dudas sobre la viabilidad del mercado a largo plazo y cuestiona si la estructura actual del mercado es adecuada para los deudores.

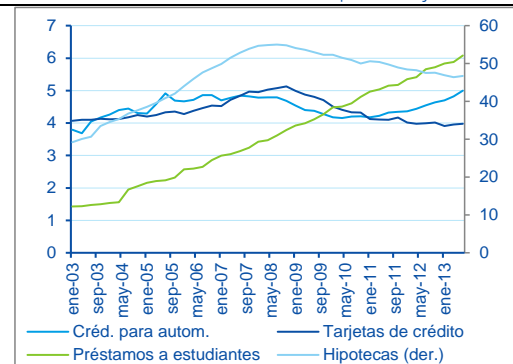
Hay tres factores que explican la mayor parte del aumento de las tasas de morosidad de los estudiantes. En primer lugar, factores cíclicos como la inestabilidad del mercado de trabajo y la infrautilización de la mano de obra incentivan un mayor interés por los estudios superiores. Dicho de otro modo, hay más personas en edad de trabajar que tratan de obtener un título superior debido a la recesión. Como consecuencia de ello, hay más personas con título universitario que persiguen un número menor de empleos. En segundo lugar, si se mantiene constante el capital humano, un aumento de matrículas indica que personas menos cualificadas con niveles más bajos de capital humano están asumiendo deuda para estudios superiores, pese a tener menos probabilidades de éxito en el mercado de trabajo. En tercer lugar, hay un creciente porcentaje de estudiantes que se matriculan en universidades con ánimo de lucro que producen resultados educativos mediocres, y como resultado de ello, los deudores de universidades con ánimo de lucro se quedan con niveles de deuda comparables y un déficit de destrezas.

Gráfica 1
Tasas de morosidad del crédito al consumo (%)



Fuente: BBVA Research, FRBNY y Haver Analytics

Gráfica 2
Deuda de créditos al consumo como porcentaje del PIB



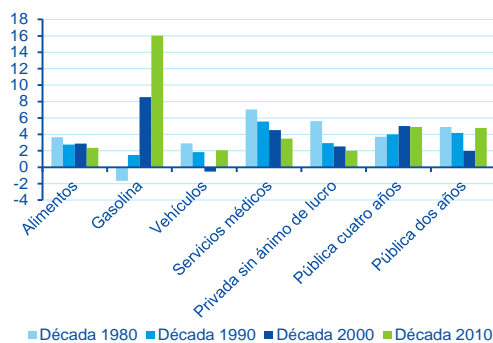
Fuente: BBVA Research, FRBNY y Haver Analytics

Aunque estos factores han perjudicado la capacidad del estudiante deudor para pagar los préstamos en el periodo posterior a la crisis, las nuevas mejoras del mercado de trabajo y el mayor crecimiento del ingreso reducirán muchos de estos riesgos y harán bajar las tasas de morosidad. Sin embargo, se han producido cambios estructurales en el mercado de trabajo, como una creciente prima salarial para las personas con estudios universitarios. Para ser competitivas en el futuro mercado de trabajo, las personas tendrán que tener algún nivel de educación terciaria. Resulta que casi todos los estudios empíricos indican que el beneficio marginal de un año más de educación terciaria es muy positivo para las personas y los hogares y, por tanto, la mayoría de las personas nunca llegará a un nivel de menores rendimientos de la educación. A su vez, no hay duda de que la demanda de títulos universitarios se incrementará y, suponiendo que no haya intervención, los precios seguirán subiendo. El resultado es un mayor porcentaje del crédito al consumo dedicado a la deuda para educación superior o terciaria más a que a otros productos de crédito al consumo.

Solo se puede culpar parcialmente al aumento de los costos de la deuda de los estudiantes

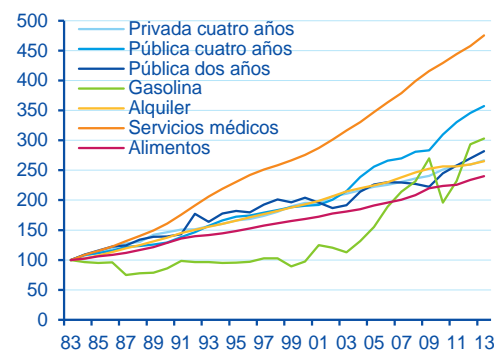
El aumento de los costos de la educación terciaria no tiene precedente. A diferencia de décadas pasadas en las que el aumento de los costos educativos se produjo a la par que el aumento del nivel de vida, los costos educativos superan ahora a otros bienes de consumo y han impulsado una tendencia en la educación terciaria financiada con deuda. En términos reales, en 2013 el costo de las instituciones públicas sin ánimo de lucro con programas de estudio de cuatro años es 3.5 veces mayor que en 1982, el de las instituciones públicas sin ánimo de lucro con programas de estudio de dos años 2.8 veces mayor y el de las instituciones privadas sin ánimo de lucro 2.6 veces mayor. De hecho, solo los precios de los servicios médicos han aumentado más que las universidades sin ánimo de lucro con programas de cuatro años durante ese periodo.

Gráfica 3
Crecimiento medio anual en los precios al consumidor (% a/a)



Fuente: BBVA Research, The College Board y Haver Analytics

Gráfica 4
Índice de precios al consumidor (1983=100, sin desestac.)



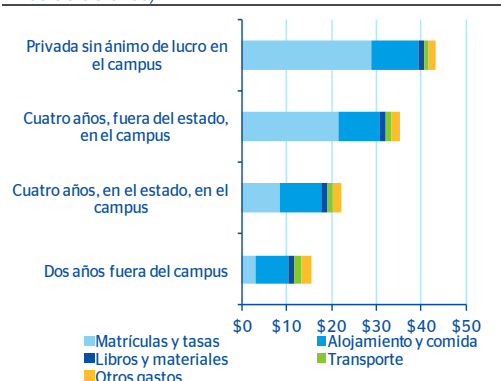
Fuente: BBVA Research, The College Board y Haver Analytics

Los costos educativos también muestran un considerable grado de heterogeneidad entre las universidades y los colegios universitarios públicos y privados sin ánimo de lucro. Por ejemplo, mientras que la matrícula media privada asciende a 28,946 dólares al año, el precio va desde 980 dólares al año en Berea College, en Kentucky, hasta 47,246 dólares en la Universidad de Columbia. Entre las universidades públicas, la distribución es menor. En 2013, el precio más alto de una universidad pública es el de la Universidad de Michigan Ann Arbor, cuya matrícula anual cuesta 39,109 dólares, y el precio más bajo es el de la Minot State University (ND), que cuesta 5,921 dólares para la matrícula anual de fuera del estado. Para los no residentes, el costo medio de un título de cuatro años en una institución pública es de 19,100 dólares.

El costo pecuniario de cursar estudios no es una medida perfecta de los costos reales ni de la carga financiera que los estudiantes tienen en el momento de acabar la carrera. Por ejemplo, las compensaciones financieras por asistir a universidades públicas o privadas pueden estar distorsionadas por el hecho de que el costo medio de la educación pública de cuatro años es 9 mil dólares menos que el de la privada equivalente. Por lo general, las universidades privadas y públicas selectivas y que gozan de una alta consideración son más caras. Por ejemplo, en términos de matrícula y tasas, escuelas como Williams College o Pomona College figuran entre los colegios universitarios más caros de EEUU en el campo de las humanidades; el costo anual de asistir a ellos puede superar los 40 mil dólares. Sin embargo, a diferencia de otras escuelas públicas con precios más moderados, o incluso

de las que están cerca del costo medio de una universidad privada, los licenciados de estos colegios tienen comparativamente una deuda de estudiantes más baja que otras universidades. Como grupo, estos colegios tienen una media de entre 3,000 y 9,750 dólares de deuda al terminar los estudios; la deuda de las universidades públicas de costos más elevados va de 31,750 a 45,100 dólares, mientras que la de las universidades privadas más costosas fluctúa entre 40,600 y 46,700 dólares.

Gráfica 5
Costos universitarios por tipo de institución
(miles de dólares)



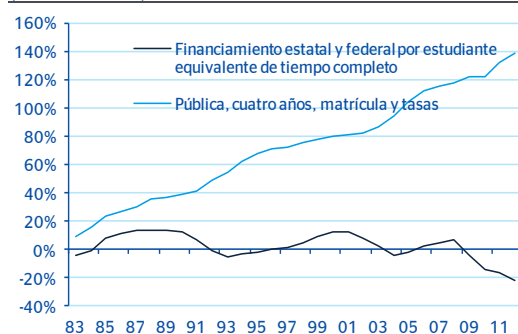
Fuente: BBVA Research y The College Board

Gráfica 6
Carga financiera de los estudiantes al finalizar los estudios*

Universidades con deuda baja	Universidades con deuda alta
Berea College (pública)	Alabama A & M University (pública)
College of the Ozarks	Curry College
CUNY York College (pública)	Kentucky State University (pública)
Pomona College	La Salle University
Princeton University	Penn State University (pública)
Lane College	Sacred Heart University
University of Houston (pública)	University of New Haven
Williams College	Wheelock College
Yale University	University of North Dakota (pública)

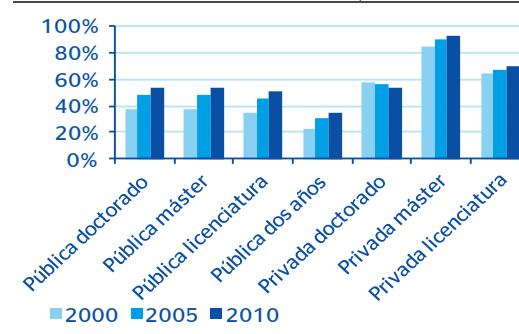
Fuente: BBVA Research y TICAS
*Sector privado a menos que se especifique lo contrario

Gráfica 7
Subvenciones públicas y costos universitarios
(% acumulado)



Fuente: BBVA Research y The College Board

Gráfica 8
% de los costos educativos cubiertos por la matrícula



Fuente: BBVA Research y The College Board

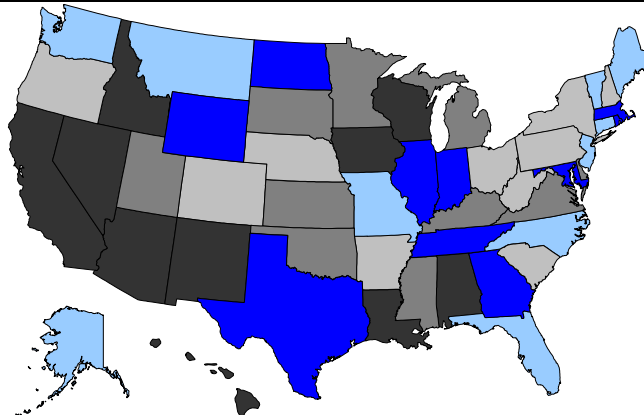
En los casos más extremos, hay una gran probabilidad de que los costos y la deuda estén correlacionados. Sin embargo, en el margen, la reducción de las subvenciones explica también un aumento significativo de los costos educativos terciarios, lo que se suma a la carga financiera de un individuo. El resultado de unas subvenciones más bajas es que las universidades han aumentado las tasas de matrícula netas, en vez de reducir el costo por estudiante equivalente de tiempo completo (FTE). Dicho de otro modo, la matrícula y las tasas netas que pagan los estudiantes representan ahora un gran porcentaje del costo total. En las universidades públicas, el porcentaje de ingresos netos que cubren los gastos también ha aumentado de forma espectacular, de 35% en 2001 a 51% en 2011. A diferencia de los centros privados de cuatro años, las universidades privadas solo han incrementado la cobertura en 6 pp.

Además, la Gran Recesión y la acumulación de desequilibrios presupuestarios estructurales en el periodo anterior a la recesión han afectado a las finanzas de los estados, por lo que muchos de ellos se han visto forzados a retirar el financiamiento para la educación terciaria. Aunque los resultados son heterogéneos, la mayoría de los estados salieron de la recesión en peores condiciones en lo que a finanzas se refiere. Solo Illinois, Georgia, Virginia Occidental, Dakota del Norte y Wyoming incrementaron el financiamiento por estudiante con respecto al ingreso per cápita del PIB real durante la recuperación; los índices de matriculación se incrementaron 16%, 69%, 29%, 28% y 27%, respectivamente, lo que indica que la reducción del financiamiento no depende de un menor número de matrículas. Algunos estabilizadores económicos que se aprobaron durante la recesión, como la Ley de Recuperación y Reinversión de EEUU (ARRA por sus siglas en inglés), han desacelerado la contracción cíclica del financiamiento. Sin embargo, dicha ley solo añadió 11.4 mmd al financiamiento de la educación terciaria en 2009-2011.

En cuanto a los cambios estructurales en el financiamiento de la educación terciaria, la tendencia a la baja del financiamiento del estado en los últimos 30 años y las mayores limitaciones fiscales reducen las probabilidades de que se incremente dicho financiamiento. De hecho, el financiamiento de la educación terciaria ha caído desde el nivel más elevado de 9.74 dólares en 1980 hasta el nivel de 5.63 por estudiante equivalente de tiempo completo (FTE) en 2012, lo que probablemente es el resultado tanto de las reducciones voluntarias como de las pasivas en la tasa real del financiamiento estatal. Además, a medida que se reduzcan las aportaciones compensatorias de ACRA, es probable que el financiamiento a nivel estatal se desacelere y ejerza presiones al alza sobre la matrícula y las tasas.

Gráfica 9

Variación durante 5 años de las asignaciones estatales a la educación superior por cada mil dólares de ingreso personal



Fuente: BBVA Research y The College Board

¿Es posible que la morosidad estudiantil vuelva a los niveles anteriores a la crisis?

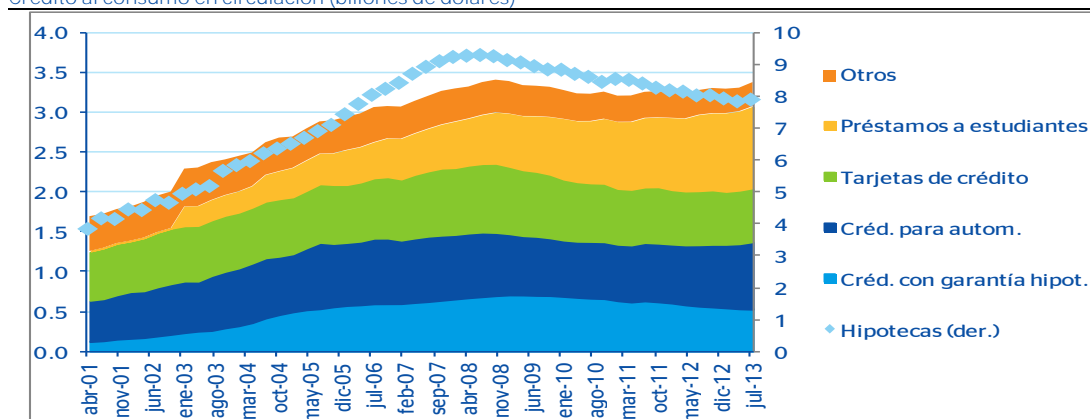
En 2001, el primer año del panel del crédito al consumo, la deuda de los estudiantes representaba 3.0% de los saldos del crédito en circulación. Ahora, la deuda de los estudiantes representa 8.9% del total de los saldos de crédito en circulación, lo que se sustenta en un crecimiento del 2.3% anualizado en la carga financiera de los estudiantes. Además del aumento agregado de la deuda de los estudiantes, el número de hogares que soportan actualmente una deuda por estudios se ha duplicado, pasando de 10% de los hogares en 1980 a 20% de los hogares en 2011.

Las tasas de morosidad de los estudiantes, además de convertirse en un porcentaje creciente del balance de los hogares, se dispararon en el periodo posterior a la crisis y se han mantenido pertinazmente altas. El aumento de la morosidad relacionada con el desempleo depende del ciclo económico. Por ejemplo, en los cinco años anteriores a la crisis, los préstamos en situación de grave morosidad fueron, de media, 6.9% del total de los balances de los préstamos a estudiantes. Desde 2009, la morosidad de los préstamos a estudiantes se ha incrementado en 240 pb, lo que representa el 9.3% del total de los préstamos a estudiantes en circulación. De hecho, los préstamos de este segmento que pasan a ser morosos se han incrementado a un ritmo medio de casi 30 mmd por trimestre durante los últimos cuatro periodos, lo que representa casi 50 centavos por cada dólar de nueva mora, si excluimos las hipotecas. De cada nuevo dólar de morosidad grave, más de 20 centavos se deben a los préstamos a estudiantes.

El incremento de la demanda de trabajadores altamente cualificados y el lento ritmo de crecimiento del ingreso ha provocado un aumento del número de deudores. Los balances de los préstamos han crecido como resultado del ajuste estructural de las matrículas y el financiamiento de la educación terciaria. De hecho, la deuda de los estudiantes es ahora la segunda categoría de mayor tamaño del crédito al consumo, cuyo máximo de 1.0 billón de dólares se alcanzó en el 3T13. En términos de riesgo sistémico, aunque los balances de la deuda de los estudiantes suponen una parte importante del crédito al consumo en circulación, estos préstamos solo representan el 1.7% del total del crédito pendiente y tan solo 6.1% del total del PIB anual. Si se comparan con el nivel de los balances de la deuda hipotecaria (9.3 billones de dólares en el 2T08), los balances de los préstamos a estudiantes son mucho menores y menos onerosos a nivel sistémico. No obstante, si el exceso de subvenciones continúa en un mercado de crédito privadamente viable, podría tener consecuencias no deseadas para los contribuyentes, como una burbuja de crédito o una crisis financiera.

El menor ingreso real de las familias en casi todos los niveles de ingreso también ha contribuido a aumentar los balances de los préstamos a estudiantes. En total, los ingresos reales de los hogares disminuyeron en 3,800 dólares desde el periodo anterior a la recesión, para situarse en 45,800 dólares en 2010. Además, el ingreso se está reduciendo en los todos hogares, independientemente de las diversas características de educación, edad y geografía, según la encuesta de 2010 sobre financiamiento del consumo. Como consecuencia de ello, el balance del segmento de consumo cada vez tiene una mayor carga debido a la deuda de los estudiantes.

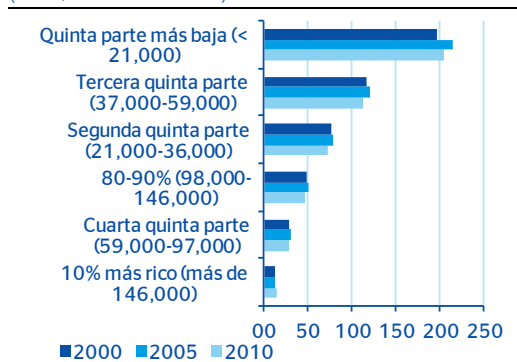
Gráfica 10
Crédito al consumo en circulación (billones de dólares)



Fuente: BBVA Research, FRBNY y Haver Analytics

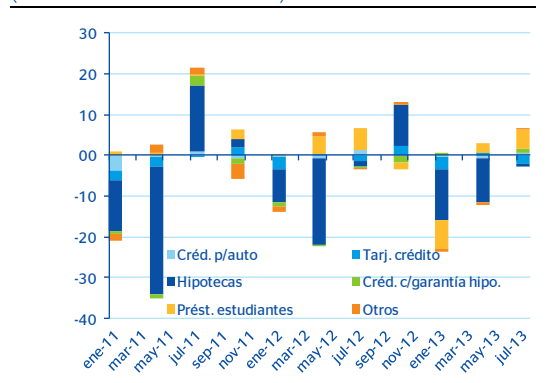
De cara al futuro, el mayor ingreso y valor neto de los hogares, así como un mercado de trabajo más sólido conducirán a una menor aversión al riesgo y a un mayor endeudamiento en otras categorías del crédito al consumo. No obstante, mantenemos que las mayores ganancias en el ingreso y en el valor neto se producirán en el extremo más alto de la distribución del ingreso, en las áreas urbanas, en el sur y en el oeste y en las zonas ricas en recursos naturales. Así, las personas en los cuantiles de ingreso más elevadas que viven en los estados con un crecimiento más rápido experimentarán la mayor reducción de los balances de los hogares y, por consiguiente, se les considerará de menor riesgo y tendrán más probabilidades de incrementar el apalancamiento en el futuro.

Gráfica 11
Ingreso mediano real por percentil de ingreso (2010, miles de dólares)



Fuente: BBVA Research y Haver Analytics

Gráfica 12
Contribuciones a los préstamos con morosidad grave (miles de millones de dólares)



Fuente: BBVA Research y Haver Analytics

Las personas con ingresos bajos, que antes de la crisis tenían la mayor carga financiera de estudiantes como porcentaje del ingreso, también han soportado el mayor incremento relativo de la deuda de estudiantes después de la crisis. De hecho, la relación deuda de estudiantes-ingreso en los hogares de ingresos más bajos se sitúa en 24:1, es decir, 12 veces por encima de la relación deuda-ingreso del quintil de ingreso superior. Además, un cálculo somero indica que para un préstamo de estudiantes medio de 26,682 dólares, que no es una carga insignificante, el pago medio de financiamiento sería 300 dólares al mes aproximadamente. A su vez, suponiendo un ingreso medio de 13,400 dólares al año en el percentil de ingresos más bajos, la relación de la deuda mensual estudiantil sobre el ingreso antes de impuestos sería 27%. Es decir, que este grupo tendría que dedicar 30% de su ingreso mensual antes de impuestos a pagar la deuda estudiantil, lo

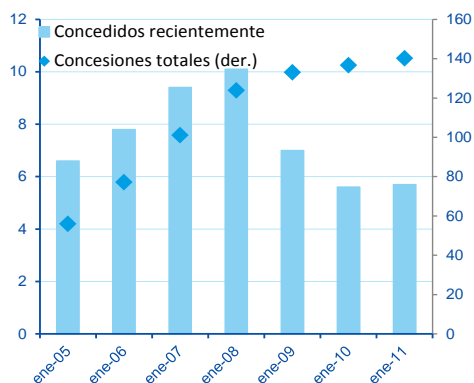
que haría prácticamente imposible obtener crédito para otros fines como la compra de vivienda o las compras de automóviles, o cuando menos, el crédito sería más caro.

Distribución y subvenciones en el mercado actual

Los préstamos privados a estudiantes, después de volver a las normas crediticias anteriores a la crisis, son a menudo obligaciones de alto interés variable respaldadas por el gobierno federal y un cosignatario de bajo riesgo. A partir de ahí, estos préstamos se empaquetan para la reventa en el mercado respaldado por activos (SLAB). Por otra parte, los préstamos federales a estudiantes son obligaciones a tasas de interés fija que no requieren verificación crediticia y que están protegidas contra morosidad y liquidaciones. A pesar de que la concesión es privada, el mercado de préstamos a estudiantes respaldados por activos (SLAB), que mueve 234 mmd, está avalado en gran parte por el gobierno federal. Además, mientras que los préstamos de concesión privada carecen de todas las protecciones de los préstamos garantizados públicamente, estos préstamos a estudiantes disfrutan de la protección del Programa Federal de Préstamos para la Educación Familiar (FFELP) que garantiza el 97% del título subyacente. En la actualidad, el 90% de los nuevos préstamos de concesión privada tienen un cosignatario solvente, por lo que parece que el riesgo de mercado sistémico o idiosincrático es limitado.

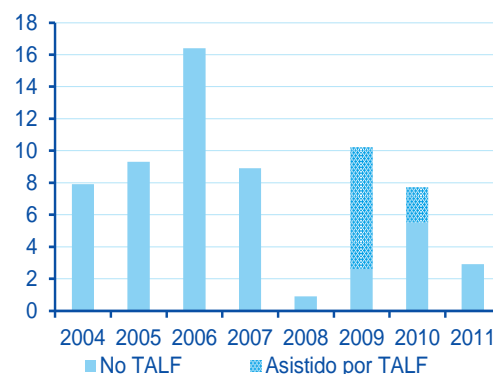
Ante una matrícula y unas tasas más altas, una reducción de las subvenciones estatales y federales y unas finanzas familiares más débiles, muchas personas con menos capacidad para pagarse los estudios universitarios se han visto obligadas a financiar dichos estudios en el mercado privado a tasas de interés más altas. Los costos financieros normalmente dependen de quien es el avalista, y en el caso del mercado de deuda privada, de la calidad crediticia del deudor. Por regla general, la diferencia fundamental entre los préstamos públicos o los préstamos garantizados y privados es la tasa de interés. Los préstamos privados están normalmente vinculados a obligaciones de interés variable mientras que los préstamos públicos están vinculados a tasas de interés fijas (actualmente 6.5% para los préstamos Stafford subvencionados y no subvencionados). En algunos préstamos administrados a nivel federal la tasa de interés está subvencionada durante el periodo en que el deudor cursa estudios.

Gráfica 13
Concesiones de préstamos a estudiantes privados
(miles de millones de dólares)



Fuente: BBVA Research y CFPB

Gráfica 14
Emisión de préstamos a estudiantes respaldados por activos (SLAB) (miles de millones de dólares)



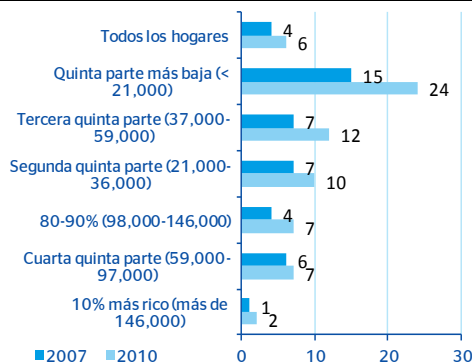
Fuente: BBVA Research y CFPB

En un entorno de tasas de interés bajas, los deudores privados se vieron menos afectados por las obligaciones con tasa de interés variable. En la actualidad, el préstamo medio a una tasa de interés variable lleva una tasa de interés solo un poco más alta (100 pb) que el préstamo Stafford subvencionado federalmente. A las tasas de interés actuales, los deudores menos solventes pueden manejar los costos de interés asociados. Sin embargo, cuando las tasas de interés se aprecien y el diferencial de la tasa de interés entre los préstamos subvencionados y los privados se amplíe, el riesgo de morosidad podría incrementarse considerablemente para los deudores con más riesgo, y de forma marginal para el deudor medio.

Para los deudores con ingresos por encima de la media, los costos de los intereses son menores y el porcentaje de ingreso dedicado al servicio de deuda a todos los efectos probablemente estará por debajo de 4.9% del ingreso real mensual antes de impuestos; por tanto, los inconvenientes del financiamiento de la educación terciaria son insignificantes. Para los deudores de ingresos más bajos, que tienen que enfrentarse al servicio de deuda de estudiantes por encima de 27% del ingreso mensual real, la decisión es más difícil. Sin embargo, la renuncia a la educación terciaria debido a los

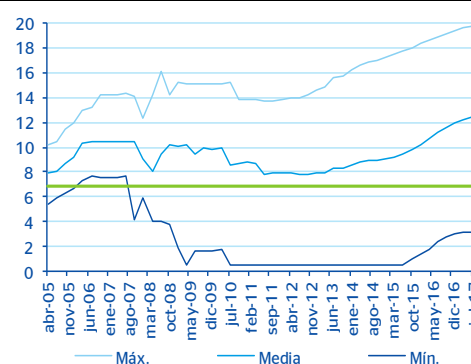
costos a corto plazo es probablemente un error si se tienen en cuenta ingresos más bajos durante toda la vida.

Gráfica 15
Deuda de préstamos a estudiantes en circulación como % del ingreso familiar (% , miles de dólares, 2010)



Fuente: BBVA Research y Haver Analytics

Gráfica 16
Tasas de interés variables en préstamos a estudiantes por trimestre en que se generaron (%)^{1,2}



Fuente: BBVA Research y CFPB
¹La línea verde representa el préstamo Stafford subvencionado por la Fed: 6.8%
²Previsiones de tasas de interés desde el 4T11

El previsible aumento de tasas de interés, los crecientes costos de la educación terciaria y la caída de los presupuestos de los gobiernos estatales y locales plantean cuestiones sobre el valor de cursar estudios terciarios. Primero, ¿todavía sigue siendo económicamente racional ir a la universidad para todos los posibles estudiantes? Segundo, ¿ha cambiado la relación costo-beneficio de ir a la universidad después de la recesión? Tercero, ¿merece la pena renunciar al ingreso hoy para tener estudios terciarios y obtener el beneficio intertemporal de un ingreso más alto en el futuro? Cuarto, ¿está la educación terciaria infrasubvencionada? Todas estas preguntas son fundamentales para entender si los gobiernos deben abordar los mercados financieros de la educación terciaria y si forma parte de la previsión social potenciar al máximo la intervención del gobierno de EEUU en este mercado.

La rentabilidad de la educación es extraordinariamente positiva

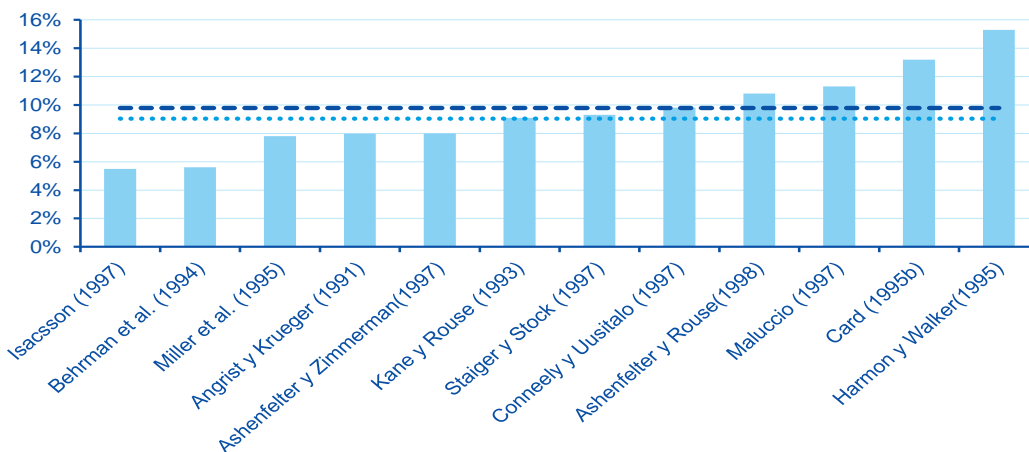
A la larga, la probabilidad de obtener un título superior y estar en peor situación es sumamente baja, independientemente de la profesión. La tasa de desempleo de los que tienen una licenciatura es de media 3.5 pp inferior a la de alguien con un diploma de secundaria y 7.2 pp inferior a la de las personas sin educación secundaria. Si las condiciones económicas siguen mejorando, el riesgo de mora de los que tienen educación universitaria también bajará en relación con los que no la tienen.

Además, el ingreso familiar medio de los hogares con algún estudio universitario es de 42,900 dólares y el de los que tienen un título universitario de 73,800 dólares. El ingreso familiar medio de los graduados de secundaria y de los no graduados es de 36,600 dólares y 23,000 dólares, respectivamente. Esta sección transversal también subestima la diferencia acumulada en los ingresos a lo largo de la vida de las personas empleadas. Por ejemplo, algunos cálculos indican que la prima salarial para las personas con estudios universitarios es 84% a lo largo de la vida de los trabajadores. En otras palabras, una persona con un título universitario ganará 84% más durante su vida que alguien que solo tiene un diploma de secundaria. Otros estudios empíricos indican que por cada año adicional de estudios terciarios, los ingresos anuales se incrementan 9%, lo que significa que la rentabilidad de un cliente con estudios universitarios es mucho mayor que la de alguien sin título, dado que es más probable que las personas con mayores ingresos demanden otros productos de crédito, como créditos para la compra de automóviles, hipotecas y otros créditos personales, sin que implique necesariamente más riesgo.

Desde la década de 1980, una tendencia alcista en la demanda de destrezas relacionadas con los estudios universitarios ha llevado a una creciente brecha entre la oferta y la demanda de empleo. Como consecuencia, ha habido una escasez acumulada de trabajadores altamente cualificados y con un nivel de estudios alto. Algunos indican que el ritmo de crecimiento tecnológico ha aumentado la necesidad de trabajadores altamente cualificados. En esencia, el ascenso de la informática ha aumentado la necesidad de conocimientos informáticos básicos, dando lugar a un mercado de trabajo que favorece a las personas con estudios universitarios. Sin embargo, aún con el vertiginoso ritmo de matriculación, todavía parece haber escasez de trabajadores con estudios

universitarios, lo que ha provocado un incremento en las primas salariales de los que poseen dichos estudios. En efecto, desde 2010, la oferta relativa de trabajadores con estudios universitarios ha crecido en comparación con las personas con estudios secundarios, al igual que lo hicieron las primas salariales. El incremento simultáneo de la prima salarial y la oferta relativa apunta a que el aumento de las matrículas no ha mantenido el ritmo de la demanda de profesionales con estudios universitarios. En última instancia, la prima salarial de las personas con un diploma universitario puede superar los 650 mil dólares durante una carrera profesional media de 40 años. Por tanto, es difícil justificar una mayor intervención del gobierno como modo de cerrar la brecha de habilidades. Más bien la ha ampliado.

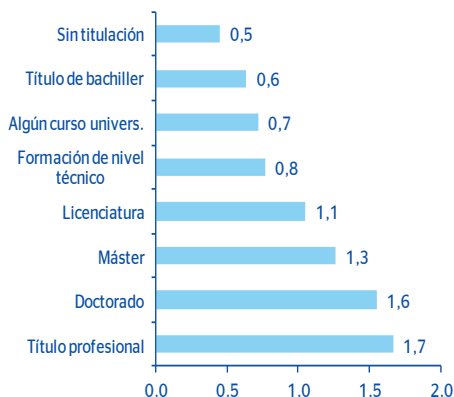
Gráfica 17
Aumento de los ingresos a lo largo de la vida debido a un año de estudios adicional (%)



Fuente: BBVA Research

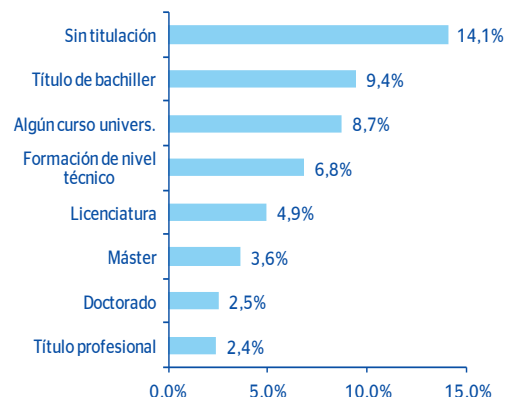
Aún así, hay una considerable heterogeneidad entre las distintas disciplinas universitarias con respecto a los ingresos a lo largo de la vida. Por ejemplo, se estima que las personas que se dedican a las ciencias, tecnología, ingeniería y matemáticas (STEM) ganan entre 1.3 y 1.7 millones de dólares a lo largo de la vida con una licenciatura y entre 1.6 y 2.1 millones de dólares con un máster, mientras que en humanidades, educación y otros títulos no técnicos, los ingresos van de 0.9 a 1.4 millones de dólares y de 1.2 a 1.6 millones de dólares con una licenciatura y con un máster, respectivamente. La relación entre salarios más altos y títulos basados en disciplinas numéricas y técnicas también se ha mantenido bastante estable durante los últimos 20 años, lo que indica una persistente escasez de oferta de profesionales STEM cualificados. Esta situación podría empeorar a medida que continúe aumentando la competitividad global.

Gráfica 18
Nivel de estudios e ingresos medios semanales (miles de dólares, 2011)



Fuente: BBVA Research, BLS y Michael Simkovic

Gráfica 19
Nivel de estudios y tasa de desempleo (%)



Fuente: BBVA Research, BLS y Michael Simkovic

De hecho, Hanushek (2012) muestra que en los países muy desarrollados, centrar los esfuerzos en mejorar las funciones cognitivas básicas puede tener un impacto estadísticamente más pronunciado sobre el crecimiento. Por otra parte, Heckman (2006) sostiene que la capacidad cognitiva podría subestimar la productividad del capital humano y que otras muchas funciones no cognitivas que se desarrollan en la primera infancia son igual de esenciales para la productividad. Además, Case y Paxson (2004) sostienen que la salud neonatal y, por tanto, la salud materna, pueden tener repercusiones en el capital humano y en el éxito cognitivo. De hecho, entre los 34 países de la OCDE, EEUU se quedó por debajo de la media en matemáticas en 2012 y se situó en 17º puesto en lectura, sin que haya habido cambios significativos en estos resultados a lo largo del tiempo. Por consiguiente, asignar recursos al desarrollo de la primera infancia en vez de a la educación terciaria podría ser más beneficioso.

En última instancia, estos estudios empíricos indican que es posible que EEUU esté distribuyendo desacertadamente los recursos educativos y provocando desigualdad, ampliando así la brecha de capital humano interno e ingreso. Por ejemplo, de los 11 principales programas federales de subvención de préstamos, solo dos programas crean valores presentes netos positivos, suponiendo un factor de descuento más conservador. De hecho, se estima que los 9 programas restantes cuestan al gobierno federal unos 27.6 mmd. Por el contrario, las subvenciones de tasa de interés del crédito para la educación genera un flujo de caja positivo de 5.5 mmd. Por tanto, las instituciones estadounidenses deben equilibrar la subvención del boyante mercado de crédito interno, cuyos beneficios individuales son claramente positivos, con la prestación de servicios sanitarios esenciales y la mejora de la educación primaria y secundaria, además de reconstruir el país y mejorar las políticas de inmigración, lo que en sí mismo aumentará el capital humano. Como demuestran los datos, el 45% del aumento salarial de los inmigrantes recientemente legalizados se debe a un mayor capital humano. Al proporcionarles un estatus legal y una vía para adquirir la ciudadanía, los trabajadores se sienten incentivados para invertir en educación, lo que a su vez aumenta la productividad y, por consiguiente, los niveles de ingreso. Esto se traduce en mayor consumo y recaudación de impuestos y, en última instancia, en un mayor crecimiento económico.

Oportunidades en un mercado de deuda de estudiantes privado

Prácticamente según todas las mediciones, el retorno de los estudios universitarios es positivo y además es positivo en términos netos incluso después de controlar el aumento del costo de financiamiento de los préstamos a estudiantes. Un mayor número de personas en edad de asistir a la universidad y una mayor demanda de empleados altamente cualificados indica que hay más personas que desean obtener un título de educación terciaria. Aunque las tasas de morosidad de los estudiantes están en sus niveles más elevados y el desempleo se mantiene persistentemente alto, esperamos que la mejora de las condiciones del mercado de trabajo y un mayor crecimiento del ingreso reduzcan el riesgo subyacente de los mercados de crédito a estudiantes. No obstante, la creciente brecha del ingreso y la mayor prima de la educación terciaria apunta a que habrá cada vez más estudiantes que requieran ayuda financiera para conseguir un título superior y es posible que equivocadamente renuncien a la educación terciaria.

Los incuestionables beneficios individuales y las externalidades asociadas con la movilidad social han creado un entorno seguro para la intervención del gobierno. De hecho, el gobierno federal concede y respalda aproximadamente el 90% del crédito destinado a la educación terciaria. Las persistentemente altas tasas de morosidad, los mayores porcentajes del crédito al consumo que van a parar a deudores que es posible que no puedan pagar sus obligaciones y un mayor grado de subvención pone en peligro la sostenibilidad del mercado del crédito a estudiantes. Además, el desajuste de las probabilidades de mora con las realidades del mercado de trabajo podría crear un escenario similar al de la crisis de las hipotecas *subprime*. Con frecuencia, la subvención excesiva de algunos segmentos de crédito empuja a los mercados más allá de los niveles de equilibrio y crea desequilibrios que pueden tornarse en un exceso de oferta de crédito, en la asunción imprudente de riesgo y en fraude, lo que a menudo deja a los contribuyentes y a los deudores en peor situación a largo plazo. Por ello, subvencionar menos los préstamos a estudiantes en vez de subvencionarlos más podría reajustar la oferta de crédito con la demanda del mercado de trabajo.

El hecho de que el programa federal de préstamos a estudiantes genere un flujo de caja positivo para el gobierno federal indica que hay muchas probabilidades de que la demanda privada individual de educación superior sea suficiente para apoyar un mercado de deuda de estudiantes totalmente privatizado. Además, los avances tecnológicos en modelos de riesgo financiero y grandes bases de datos han mejorado la capacidad del sector financiero para evaluar y gestionar el riesgo. Una plataforma de financiamiento colectiva de los préstamos a estudiantes, administrada por instituciones financieras privadas, podría equilibrar la innovación financiera con la demanda de

financiamiento de los estudiantes. Además, un programa de esas características desincentivaría los títulos menos viables desde el punto de vista económico, dado que los préstamos se concederían y se calificarían según la titulación elegida y el rendimiento académico, entre otros factores observables. De este modo se incrementarían también los incentivos relacionados con las disciplinas STEM o con otras profesiones de gran demanda. En última instancia, una oferta basada en el mercado que ajuste la probabilidad del éxito en el mercado de trabajo y el potencial del capital humano con las realidades del mercado de trabajo reduciría, si es que no lo elimina, el riesgo de recalentamiento sin crear un sistema de transferencias innecesario a nivel federal.

Además, el hecho de ofrecer productos financieros a los estudiantes con un historial de crédito limitado podría revolucionar la calificación del riesgo. Factores como la elección del título, el rendimiento académico, el *ranking* de la universidad, el tiempo que se tarda en finalizar los estudios o la ubicación geográfica, entre otros factores de conducta y resultados probabilísticos podría hacer avanzar la calificación de riesgo de los clientes hacia las primeras fases del ciclo de vida de consumo financiero. Para los bancos, el hecho de centrarse en el mercado de los préstamos a estudiantes también podría contribuir a reducir los costos de adquisición.

La generación del milenio y el envejecimiento de la población suponen un reto para el modelo financiero actual. Los servicios financieros basados en los estudiantes ofrecen una solución a este desafío al proporcionar valor a los pertenecientes a la generación del milenio y contrarrestar al mismo tiempo el problema de un menor consumo de servicios financieros en una población envejecida.

Referencias

- Baum, Sandy y Ma, Jennifer. 2012. *Trends in College Pricing 2012*, The College Board
- Baum, Sandy y Papyea, Kathleen. 2012. *Trends in Student Aid 2012*, The College Board
- Brand, Jennie E. y Xie, Yu. 2010. *Who benefits most from college? Evidence for negative selection in heterogeneous economic returns to higher education*, *Am Sociol Rev* 75(2), 1 de abril.
- Card, David. 1999. *Handbook of Labor Economics*, Elsevier Science B.V.
- Carneiro, Pedro, Heckman James J. y Vytlacil, Edward. 2010. *Estimating the Marginal Returns to Education*, IZA Discussion Paper nº 5275, octubre.
- Case, Anne, Fertig, Angela y Paxson, Christina. 2004. *The Lasting Impact of Childhood Health and Circumstances*, 27 de abril.
- Congressional Budget Office. 2012. *Fair-Value Estimates of the cost of Federal Credit Programs in 2013*, junio.
- Consumer Financial Protection Bureau. 2012. *Report to the Senate Committee on Banking, Housing, and Urban Affairs, the Senate Committee on Health, Education, Labor, and Pensions, the House of Representatives Committee on Financial Services, and the House of Representatives Committee on Education and the Workforce on Private Student Loans*, 29 de agosto.
- Cunha, Flavio y Heckman, James J. 2006. *Investing in our Young People*, 15 de noviembre.
- Dale, Stacy y Krueger, Alan B. 2011. *Estimating the Return to College Selectivity over the Career Using Administrative Earning Data*, Working Paper nº 563, 16 de febrero.
- Fry, Richard M. 1997. *A Record One-in-Five Households Now Owe Student Loan Debt*, Washington D.C.: Pew Social & Demographic Trends.
- Hanushek, Eric A. y Woessmann, Ludger. 2012. *Do better schools lead to more growth? Cognitive skills economic outcomes, and causation*, *Journal of Economic Growth*, Springer Science+Business Media LLC, 14 de julio.
- Oreopoulos, Philip y Petronijevic, Uros. 2013. *Making College Worth It: A Review of the Returns to Higher Education*, www.futureofthechildren.org, vol. 23 nº 1, primavera.
- Reed, Matthew y Cochrane, Debbie. 2012. *Student Debt and the Class of 2011*, Washington D.C.: The Institute for College Access & Success.
- Simkovic, Michael. 2012. *Risk-Based Student Loans*, Seton Hall Faculty Summer Research Colloquium, Newark, NJ, 31 de julio.

AVISO LEGAL

Este documento ha sido elaborado por el departamento BBVA Research del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria por su propia cuenta y se facilita exclusivamente a efectos informativos. La información, opiniones, estimaciones y previsiones contenidas en este documento hacen referencia a su fecha específica y están sujetos a cambios que pueden producirse sin previo aviso en función de las fluctuaciones del mercado. La información, opiniones, estimaciones y previsiones contenidas en este documento han sido recopiladas u obtenidas de fuentes públicas que la Compañía estima exactas, completas y/o correctas. Este documento no constituye una oferta de venta ni una incitación a adquirir o disponer de interés alguno en valores.