

Recuadro I: Caracterización del ciclo del crédito

Introducción

El sector financiero y el sector real de la economía están estrechamente vinculados. A nivel internacional, la mayoría de los estudios han encontrado una relación positiva entre el ciclo económico y el ciclo del crédito. En periodos de expansión económica, el crédito bancario tiende a aumentar contribuyendo a un mayor crecimiento económico, mientras que, en las fases recesivas, el crédito suele contraerse. Por el contrario, se ha encontrado la existencia de una relación negativa entre el PIB y el riesgo de crédito, considerando que, los niveles de morosidad del crédito tienden a reducirse (incrementarse) en periodos de bonanza (contracción).

En esa línea, este recuadro tiene como objetivo determinar la relación entre el ciclo del crédito y el ciclo de la actividad económica centrándose en el comovimiento de las series durante el periodo 2003-2022. De manera similar, se examinan otros indicadores de la cartera y su relación con el ciclo económico.

Metodología

El análisis sobre el comovimiento de variables requirió, primeramente, obtener el componente cíclico de las series involucradas. En este caso, se removió el componente de tendencia de las distintas series utilizando el filtro de Hodrick-Prescott¹. A continuación, se examinó la dirección de movimiento de las series para determinar su comportamiento respecto al ciclo económico. Una variable es procíclica (contracíclica) si se mueve en la misma (opuesta) dirección que el ciclo del producto y acíclica si no presenta un patrón claro.

Asimismo, se estudió la secuencia de las correlaciones para determinar si una variable se mueve en forma contemporánea, adelantada o rezagada respecto al ciclo económico. Para ello, a partir del componente cíclico de las variables se calcularon las correlaciones dinámicas, tanto adelantos como rezagos de 8 trimestres, comparándolas con el ciclo del PIB contemporáneo. Con esta información, se verifica que una variable antecede el ciclo por “t” trimestres, si dicha correlación (en valor absoluto) es un máximo para un $t < 0$. Mientras tanto, una variable es coincidente con el ciclo si su correlación es

máxima para $t=0$, y se mueve con posterioridad o rezago respecto al ciclo, si presenta un máximo en $t > 0$.

Los datos utilizados son de frecuencia trimestral correspondientes al periodo 2003q1-2022q2 e incluye a la cartera de créditos totales, vencidos, renegociados y el PIB, todos en términos reales².

Resultados

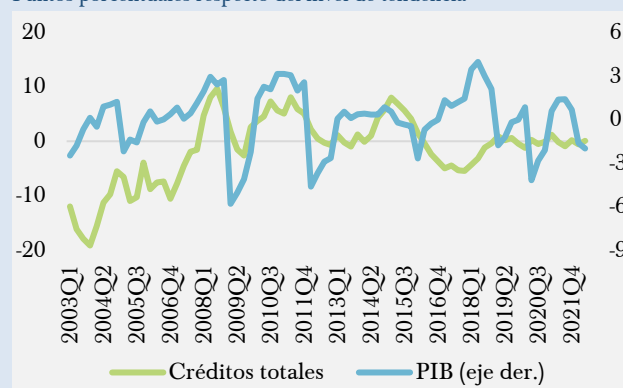
- Ciclo del crédito y el PIB

El gráfico I.1 presenta la evolución de los componentes cíclicos del crédito y el PIB. La volatilidad del ciclo del crédito, medida en términos de la desviación estándar, supera a la del PIB (2,9 veces) así como también su amplitud. Por otra parte, ambas variables parecen moverse en la misma dirección durante la mayor parte del tiempo, lo que sugiere una relación procíclica. Sin embargo, en los últimos años, la prociclicidad del crédito parece haber disminuido, esto podría ser explicado por la implementación de políticas económicas contracíclicas como las ejecutadas en el año 2019 cuando la economía doméstica fue impactada por choques climáticos y un entorno externo complejo, así como también, en el año 2020 en el contexto de la crisis sanitaria debido a la pandemia del COVID-19.

Gráfico I.1

Componente cíclico del crédito y el PIB

Puntos porcentuales respecto del nivel de tendencia



Fuente: Elaboración propia.

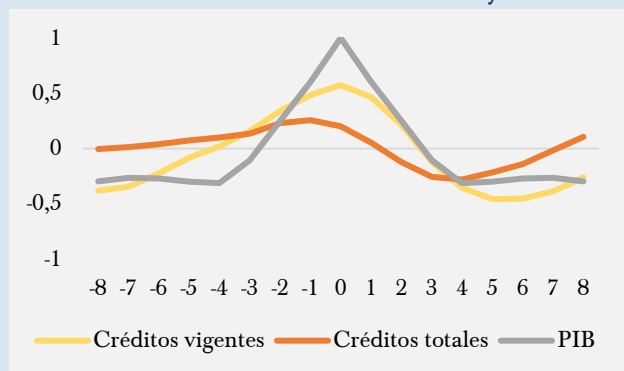
A su vez, el análisis de las correlaciones indica una relación procíclica leve teniendo en cuenta que la correlación es del 20% durante el periodo 2003-2022 y,

¹ Se empleó una lambda igual a 1600.

² Las variables financieras fueron deflactadas por el IPC.

aumenta a 25% al acotar la serie al periodo 2003-2018, excluyendo los últimos años en que la economía fue impactada por los choques exógenos previamente mencionados. También se encuentra que la dinámica del crédito se anticipa al PIB en un trimestre, dado que la correlación máxima, en valor absoluto, se da en el primer adelanto (gráfico I.2).

Gráfico I.2
Correlación dinámica entre los ciclos de crédito y del PIB

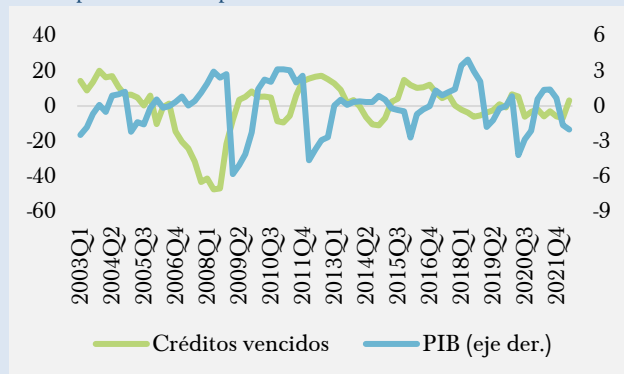


Fuente: Elaboración propia.

- *Ciclo de los créditos vencidos y el PIB*

El gráfico I.3 presenta la evolución de los componentes cíclicos de los créditos morosos³ y el PIB. Se observa una relación contracíclica entre ambas series y una volatilidad superior de los créditos morosos (6,8 veces la desviación estándar del PIB). De manera similar a los créditos totales, en los últimos años la relación entre ambas variables ha disminuido. En particular, en el año 2020, las medidas excepcionales implementadas durante la pandemia permitieron contener y/o diferir el aumento de la morosidad.

Gráfico I.3
Componente cíclico de los créditos vencidos y el PIB
Puntos porcentuales respecto del nivel de tendencia

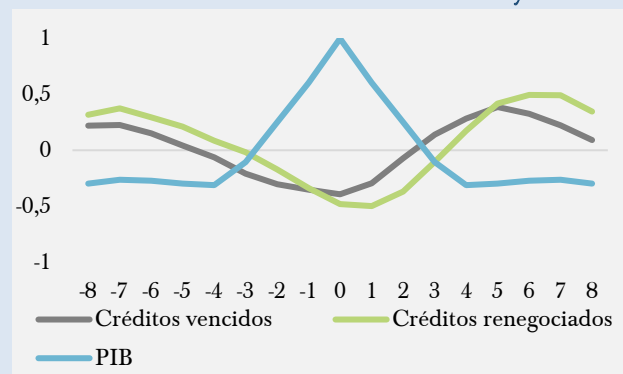


Fuente: Elaboración propia.

³ La cartera morosa considera a los préstamos con atrasos superiores a 60 días.

Por otro lado, el ciclo de la cartera morosa coincide con la evolución del PIB, teniendo en cuenta que alcanza su correlación máxima en el mismo trimestre (gráfico I.4). Esta realización inmediata del riesgo de crédito podría deberse a que la definición contable considera vencidos a los créditos con sesenta días de atrasos, menos de un trimestre.

Gráfico I.4
Correlación dinámica entre los ciclos de la cartera y el PIB



Fuente: Elaboración propia.

Nota: La cartera renegociada incluye los créditos renovados, refinanciados, reestructurados, las medidas transitorias y las reprogramaciones como parte de las medidas excepcionales COVID-19.

- *Ciclo de los créditos renegociados y el PIB*

Por otra parte, se estudia el comportamiento cíclico de la cartera renegociada, teniendo en cuenta que es un instrumento de gestión utilizado por las entidades financieras a través del cual logran que algunos clientes, que enfrentaron dificultades económicas transitorias con sus obligaciones puedan cumplirlas.

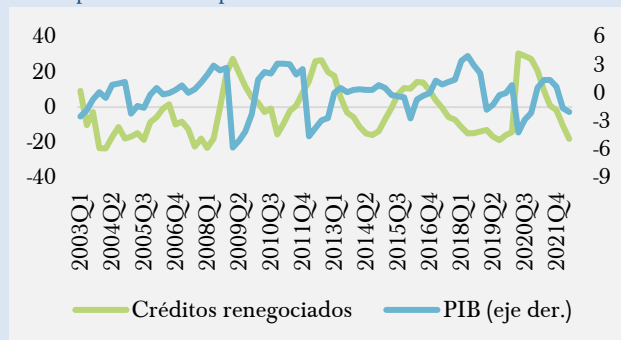
El gráfico I.5 presenta la evolución de los componentes cíclicos de los créditos renegociados (RRR) y el PIB. Se observa que el ciclo de la cartera renegociada es 7,0 veces más volátil que el ciclo del PIB. Adicionalmente, se encuentra una relación contra-cíclica entre dicha cartera con el ciclo económico (gráfico I.4). En cuanto a la dinámica, la correlación máxima es muy similar entre el periodo actual ($t=0$) y el próximo trimestre ($t+1$). Esto significa que, en periodos de bajo crecimiento económico, el deterioro de los ingresos de los agentes económicos conduce a que las operaciones de renegociación de los créditos aumenten inmediatamente o en el próximo trimestre. En los años 2020 y 2021, las entidades financieras tuvieron la facilidad de reprogramar los préstamos otorgados a clientes que

cumplían con determinadas condiciones como medidas excepcionales de apoyo y alivio temporal a los deudores afectados por el shock negativo de COVID-19. Esto generó un aumento importante de la cartera renegociada, ya que contempla a toda la cartera de créditos reprogramados en ese contexto.

Gráfico I.5

Componente cíclico de los créditos renegociados y el PIB

Puntos porcentuales respecto del nivel de tendencia



Fuente: Elaboración propia.

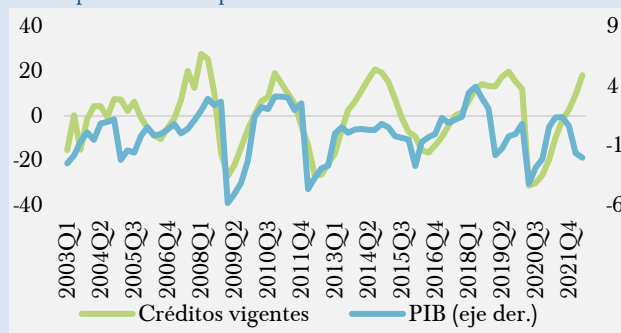
- Ciclo de los créditos vigentes y el PIB

Por último, se analiza el comportamiento cíclico de la cartera de créditos vigentes, pero excluyendo a la cartera renegociada, a fin de aislar a aquellos créditos que hicieron frente a alguna situación particular por lo que solicitaron su renegociación. Los resultados indican una relación procíclica entre el ciclo de dicha cartera con el ciclo del PIB y una volatilidad superior de los créditos vigentes (6,8 veces la desviación estándar del PIB). (gráfico I.6). Además, el análisis de correlaciones sugiere una relación contemporánea, considerando que alcanza su correlación máxima (57%) en el mismo trimestre y, comparado con la cartera total, la relación entre ciclo del crédito vigente y el PIB es más fuerte (gráfico I.2).

Gráfico I.6

Componente cíclico de los créditos vigentes y el PIB

Puntos porcentuales respecto del nivel de tendencia



Fuente: Elaboración propia.

Consideraciones finales

- ✓ El estudio de los ciclos del crédito es relevante para la estabilidad financiera teniendo en cuenta que el sistema financiero puede ser una fuente amplificadora de fluctuaciones económicas.
- ✓ De hecho, la evaluación del indicador de ciclo del crédito junto con el ciclo del producto y con otros indicadores del sistema financiero, permite hacer análisis más completos sobre los riesgos macro-financieros. Así también, proporciona información relevante tanto para el diseño como para la implementación de políticas contracíclicas.
- ✓ En base al estudio del comovimiento de los componentes cíclicos de la cartera con el ciclo económico se encontró:
 - Mayor volatilidad y amplitud del ciclo de las diferentes medidas de carteras de crédito con respecto a la volatilidad del ciclo del producto.
 - Una relación procíclica y adelantada de los créditos totales.
 - Una relación contra-cíclica contemporánea de la cartera morosa y la cartera renegociada.
 - Una relación procíclica contemporánea de los créditos vigentes excluyendo a la cartera renegociada.
- ✓ La prociclicidad del crédito total ha disminuido en los últimos años con la implementación de políticas contracíclicas, ante los shocks exógenos que ocurrieron en 2019-2021.

Referencias

- Núñez, M., & Urbina, M. A. (2017). Colocaciones comerciales riesgo de crédito y ciclo económico chileno-Una mirada sectorial.
- Rojas, B. D., Biedermann, G., & Charotti, C. J. (2010). Comportamiento del sistema financiero y ciclo económico en Paraguay. Boletín Macroeconómico.
- Borio, C., Furfine, C., & Lowe, P. (2001). Procyclicality of the financial system and financial stability: issues and policy options. BIS papers, 1(3), 1-57