

RECUADRO IV.3

EFFECTOS REALES DE LA DISPONIBILIDAD DE CRÉDITO BANCARIO

La sección 5 de este capítulo documenta los efectos que puede tener una caída en las ventas de las empresas con financiamiento local en su capacidad de repago; por lo tanto, ilustra los efectos que pueden tener en el sistema bancario *shocks* adversos que tienen un origen real. Este Recuadro examina los efectos reales, en términos de empleo y crecimiento, que puede tener la falta de acceso a crédito bancario en empresas que dependen de él. Es decir, examina las consecuencias de *shocks* que van en la dirección contraria, y se transmiten desde el sistema bancario hacia el sector real. Como enfatiza el Recuadro IV.4, la interacción de los sectores real y financiero están caracterizadas por ambos tipos de *shocks*, los que pueden retroalimentarse, generando efectos agregados que afectan la estabilidad financiera. A diferencia del análisis contenido en dicho Recuadro, éste se centra en la cuantificación de efectos a nivel individual.

Para esto, se revisan algunas particularidades del financiamiento bancario que pueden contribuir a la transmisión de *shocks* financieros, y evidencia empírica reciente sobre los efectos del acceso a financiamiento para empresas dependientes de crédito bancario en Chile, tanto en tiempos normales como de estrés financiero agregado. Asimismo, se discute la importancia del requerimiento de capital contracíclico como herramienta para mitigar los efectos de estos *shocks*.

Restricciones de acceso al crédito y su relevancia en tiempos normales y episodios de estrés financiero

Las empresas con financiamiento local, que representan 64,2% del total de la deuda bancaria comercial y 63,8% del empleo del país, se financian casi exclusivamente a través de bancos (tabla IV.1, tabla IV.2 y gráfico IV.2). Aunque los bancos se basan en mayor o menor medida en el uso de información cuantitativa para evaluar la capacidad de repago futura de una empresa, éstos se caracterizan por su capacidad de generar información cualitativa acerca de la firma (Berger y Udell, 2006; Bharath et al., 2011). Este tipo de información es difícil de transmitir a terceros, por lo que constituye información privada que usualmente queda en manos del banco (Boot, 2000). Así, cambiar de acreedor puede llegar a ser muy costoso para las empresas que dependen de bancos para financiarse, lo que tiene consecuencias importantes para su capacidad de acceso a financiamiento, tanto en períodos normales como de crisis.

TABLA IV.4
Elasticidad de variables reales a deuda bancaria (*)

	Empleo	Empleo jornada completa	Empleo jornada parcial	Compra de insumos acumulada
Coefficiente	0,48** (0,24)	0,45* (0,24)	0,06 (0,80)	0,50* (0,28)
N	14.059	13.961	9.110	23.596

(*) Se reporta el efecto de la deuda bancaria sobre diferentes variables reales 12 meses posterior a haber recibido una garantía. Se utilizaron métodos de variables instrumentales, con la probabilidad de ser beneficiado por una garantía de crédito como instrumento del crecimiento de la deuda a nivel de cada firma. *, **, *** denotan significancia al 10, 5, 1% respectivamente. Errores estándar en paréntesis.

Fuente: Mullins & Toro (2018).

Un estudio reciente provee evidencia empírica de los efectos reales que tiene en algunas empresas dependientes de bancos en Chile el mayor acceso a crédito (Mullins y Toro, 2018). Este trabajo muestra que un mayor acceso al crédito genera en estas empresas un fuerte crecimiento en términos de empleo, ventas y compras de insumos (tabla IV.4), lo que sugiere que muchas de ellas enfrentan restricciones en el acceso al crédito. Esto significa que estas empresas son más sensibles a *shocks* adversos, ya que cuando una empresa enfrenta restricciones financieras, eventos negativos, como una caída en sus ventas, no sólo tienen un efecto directo, sino que además exacerban sus restricciones en el acceso al crédito. Este mecanismo es particularmente relevante en épocas de estrés financiero agregado, cuando los eventos adversos financieros y reales tienden a reforzarse (Recuadro IV.4).

TABLA IV.5
Impacto promedio de enfrentar menores restricciones al crédito (*)

	2009	2010	2011	2012
Crédito total	14,7%** (0,024)	14,0%*** (0,026)	20,6%*** (0,026)	24,2%*** (0,027)
Valor agregado	2,95%** (0,012)	3,89%*** (0,013)	3,71%*** (0,014)	4,57%*** (0,016)
Activo fijo	4,17%** (0,017)	7,64%*** (0,019)	6,96%*** (0,020)	8,7%*** (0,022)

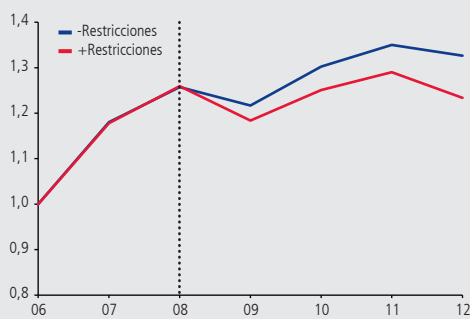
(*) Los estimadores corresponden a la diferencia en las tasas de crecimiento entre ambos grupos de firmas para cada variable: deuda bancaria comercial, ventas anuales, número de trabajadores promedio y valor libro del activo fijo al cierre de cada año. *, **, *** denotan significancia al 10, 5 y 1% respectivamente. Errores estándar en paréntesis.

Fuente: Toro (2019).

Otro estudio reciente se enfoca precisamente en este tipo de escenarios. Este trabajo estima el impacto que puede tener una contracción de la oferta de crédito bancario en el empleo, la inversión y el crecimiento de las firmas durante una recesión (Toro, 2019). El trabajo muestra que la incapacidad de sustituir fuentes de financiamiento por parte de las empresas dependientes de financiamiento bancario dificultó el acceso al crédito para algunas de ellas durante la crisis de 2008-09 en Chile. Aquéllas firmas consideradas en el estudio que enfrentaron mayores restricciones recibieron aproximadamente un 15% menos de crédito en promedio, lo que significó que sus ventas, empleo y activos fijos cayeran un 3, 2,6 y 4,2% adicional, respectivamente en 2009. En el mediano plazo, estos efectos reales se tornaron persistentes, de tal forma que cuatro años después del inicio de la crisis, las ventas, el empleo y el capital, de las empresas que recibieron menos financiamiento, había crecido 6,7, 5,8 y 8,7% menos, respectivamente (tabla IV.5 y gráfico IV.21).

GRÁFICO IV.21

Tasa de crecimiento de las ventas (*)
(porcentaje)



(*) Se grafica la tasa de crecimiento promedio de las ventas para dos grupos: firmas que enfrentaron menores restricciones en el acceso al crédito durante la crisis de 2008-09 versus otras firmas. Línea punteada marca la ocurrencia del *shock* de crédito.

Fuente: Toro (2019).

El requerimiento de capital contracíclico como herramienta para mitigar los efectos de *shocks* de oferta de crédito bancario

Los resultados de los dos estudios analizados muestran que las restricciones en el acceso al crédito pueden tener efectos reales y agravar el impacto de *shocks* adversos, socavando la estabilidad financiera. En particular, una disminución abrupta de la oferta de crédito bancario puede tener consecuencias negativas en el empleo y la inversión de las empresas.

Las contracciones en la oferta de crédito bancario pueden tener distintas causas, sin embargo, muchas veces tienen su origen en vulnerabilidades asociadas a los propios bancos. Así, un banco que enfrenta problemas de liquidez y no tiene un nivel

adecuado de capital se puede ver obligado a reducir su volumen de créditos. En este sentido, prevenir este tipo de situaciones resulta fundamental para evitar contracciones en la oferta de crédito bancario y sus efectos negativos.

El requerimiento de capital contracíclico, contenido en la reforma a la legislación bancaria (Ley 21.130), sirve a éste propósito. Esta herramienta macro-prudencial tiene como objetivo prevenir las externalidades asociadas al crecimiento excesivo del crédito bancario. Así, el BCCh, con informe previo de la CME, podrá exigir a los bancos un porcentaje adicional de capital básico de hasta 2,5%. Al activarse durante la fase expansiva del ciclo crediticio, esta herramienta tiene dos efectos que ayudan a prevenir contracciones en la oferta de crédito bancario en épocas de estrés financiero agregado.

En primer lugar, al encarecer el costo del crédito, incentiva a los bancos a balancear su cartera crediticia hacia empresas menos riesgosas, lo que disminuye su vulnerabilidad a *shocks* adversos que aumentan el impago a nivel agregado. En segundo lugar, el aumento en el capital básico vuelve a los bancos más resilientes a este tipo de *shocks*, permitiéndoles seguir prestando a las empresas en épocas de estrés financiero agregado.

Por otro lado, la desactivación del requerimiento de capital contracíclico durante la fase de desaceleración de la economía, disminuye el costo del crédito bancario cuando ya se han materializado los riesgos que motivaron su activación. Esto permite a los bancos aumentar su oferta de crédito y relajar las restricciones en el acceso al crédito de las empresas que dependen de esta forma de financiamiento, reduciendo así los riesgos para la estabilidad financiera asociados a la disponibilidad de crédito.

Conclusiones

Las restricciones en el acceso al crédito por parte de algunas empresas pueden facilitar la transmisión de *shocks* adversos entre los sectores real y bancario en épocas de estrés agregado. Asimismo, las contracciones abruptas en la oferta de crédito bancario pueden tener consecuencias negativas para las empresas en términos de empleo, crecimiento e inversión, especialmente para aquéllas que dependen de este tipo de financiamiento. En este sentido, es fundamental contar con herramientas como el requerimiento de capital contracíclico que ayuden prevenir la ocurrencia de este tipo de situaciones, de tal forma que disminuyan las vulnerabilidades de los bancos en la fase expansiva del ciclo crediticio y aumente su resiliencia cuando se produzca una reversión del mismo, a la vez que se reduzcan los riesgos asociados a la disponibilidad de crédito en épocas normales.