

Recuadro IV.1: Vulnerabilidad financiera de los hogares

La expansión del crédito a los hogares chilenos ha sido un foco de atención durante los últimos años. Si bien los distintos indicadores de endeudamiento a nivel agregado han mostrado aumentos significativos durante la última década, son pocas las fuentes de información que permiten evaluar, desde una perspectiva de estabilidad financiera, la real vulnerabilidad del sector. Una de las herramientas que permite dar luces sobre la fragilidad financiera de los hogares son los ejercicios de tensión que utilizan información microeconómica.

En este recuadro se presentan los resultados de ejercicios de tensión que permiten evaluar la vulnerabilidad financiera de los hogares frente a *shocks* en la tasa de desempleo. La nueva Encuesta Financiera de Hogares (EFH) que levanta el Banco Central de Chile, constituye la primera fuente estadística con información financiera a nivel microeconómico que hace posible realizar estas estimaciones.

Aun cuando los riesgos financieros que enfrenta un hogar son variados y provienen de distintas fuentes, la pérdida del empleo es, empíricamente, un determinante crucial en el riesgo de crédito. Por otra parte, la vulnerabilidad de un hogar a un *shock* agregado que genera aumentos del desempleo dependerá de las características propias del hogar^{1/}. Esto implica que, para poder hacer un juicio del riesgo de crédito de una cierta deuda, es necesario conocer las características de quien la posee.

Utilizando información de la Encuesta de Protección Social (EPS) para los años 2002 y 2004, es posible estimar la probabilidad de pérdida del empleo a nivel individual, como función de las características particulares del hogar tales como género, edad, educación y tipo de contrato de trabajo. Esto es factible puesto que la EPS posee información retrospectiva de las historias laborales de los individuos desde el año 1994. Una vez estimada la probabilidad de perder el empleo, esta

es imputada a los hogares encuestados en la EFH 2007 de acuerdo a sus características. A través de simulaciones de Monte Carlo, es posible medir la “deuda en riesgo” de los hogares bajo distintos escenarios de desempleo.

Este ejercicio considera dos dimensiones para definir deuda en riesgo. La primera es un margen financiero negativo, definido como el evento en que el gasto total del hogar supere sus ingresos en un 20%. La segunda es una alta carga financiera como porcentaje del ingreso, definida como un porcentaje igual o superior a 75%.

Estas medidas nos entregan una forma posible de identificación de los hogares que se verían en problemas para servir sus deudas. Sin embargo, hay ciertos mitigadores que esta medición no contempla que pueden hacer que el estrés aquí detectado no termine necesariamente en una mayor morosidad:

- Presencia de seguros de desempleo, formales o informales (redes de apoyo).
- Ventas de activos.
- Reinserción laboral (el ejercicio no considera duración del desempleo).

De acuerdo con la EFH, a fines del 2007, el 61% de los hogares poseía algún tipo de deuda^{2/} y la tasa de desempleo en la muestra era de 6%. Según la definición previa, 9,5% de los hogares posee deuda en riesgo, la que representa 16,1% de la deuda total de los hogares (tabla IV.4). Además, el porcentaje de la deuda no hipotecaria en riesgo es mayor que el de la deuda hipotecaria. Esto indica que los deudores hipotecarios son menos vulnerables ante *shocks* de desempleo, lo que a su vez hace suponer que los estándares de aprobación para este tipo de crédito son más estrictos.

Al aumentar el desempleo y simular un escenario similar al de la crisis asiática (en el cual el desempleo bordeó el 11%^{3/}), la deuda en riesgo aumenta respecto de la situación

^{1/} En efecto, las estimaciones de las probabilidades de pérdida del empleo muestran que los hombres tienen una menor probabilidad de perder su trabajo en comparación con las mujeres. Asimismo, hogares con un alto nivel de educación también presentan un menor riesgo de perder su empleo en comparación con hogares con menos años de educación. Por último, trabajadores jóvenes con menos experiencia tienen una mayor probabilidad de perder su empleo.

^{2/} Ver recuadro III.1 del *Informe de Estabilidad Financiera*, primer semestre de 2008.

^{3/} De acuerdo con información publicada por el INE, durante el trimestre junio-agosto de 1999, la tasa de desocupación nacional alcanzó un 11,9%.

Tabla IV. 3

Hogares con deuda en riesgo
(porcentaje de la muestra)

Tasa de desempleo en la muestra	Hogares con deuda en riesgo			Deuda hipotecaria en riesgo			Deuda no hipotecaria en riesgo			Deuda total en riesgo		
6	9,5			14,5			18,8			16,1		
Tasa de desempleo utilizada para el cálculo de la deuda en riesgo	Mín.	Prom.	Máx.	Mín.	Prom.	Máx.	Mín.	Prom.	Máx.	Mín.	Prom.	Máx.
11	15,9	17,4	18,8	19,2	22,7	26,2	26,2	29,8	33,3	22,3	25,2	28,1
16	20,1	21,7	23,3	22,8	26,5	30,2	30,9	34,9	38,8	25,9	29,3	32,6
(Diferencia respecto del 6% inicial, puntos porcentuales)												
5	6,4	7,9	9,3	4,7	8,2	11,7	7,4	11,0	14,5	6,2	9,1	12,0
10	10,6	12,2	13,8	8,3	12,0	15,7	12,1	16,1	20,0	9,8	13,2	16,5

Fuente: Fuenzalida y Ruiz Tagle (2008).

inicial, y pasa a representar entre un 22 y 28% de la deuda total de los hogares. Además, el aumento de la deuda no hipotecaria en riesgo oscila entre 7 y 15 puntos porcentuales respecto del punto de partida, mientras que en el caso de la deuda hipotecaria el aumento es menor, entre 5 y 12 puntos porcentuales.

Por otra parte, los resultados muestran que el impacto de aumentos en el desempleo es no lineal tanto en el porcentaje de hogares con deuda en riesgo como en el porcentaje de la deuda en riesgo. En efecto, en el caso de la deuda en riesgo, el paso de una tasa de desempleo de 6 a 11% genera un incremento promedio de la deuda total en riesgo de 9,1 puntos porcentuales (desde 16,1 hasta 25,2%). Un aumento

adicional en la tasa de desempleo de igual magnitud, genera un incremento en el porcentaje de deuda en riesgo de 4,1 puntos porcentuales.

El ejercicio de tensión permite medir la vulnerabilidad financiera de los hogares frente a *shocks* de desempleo. Sin embargo es importante notar que el porcentaje de aumento de la deuda en riesgo no implica necesariamente un aumento de igual magnitud en la morosidad de los hogares. De este modo, la utilidad de esta medición irá potenciándose a medida que se vayan acumulando más observaciones, que permitan identificar mejor la relación entre deuda en riesgo y morosidad.