



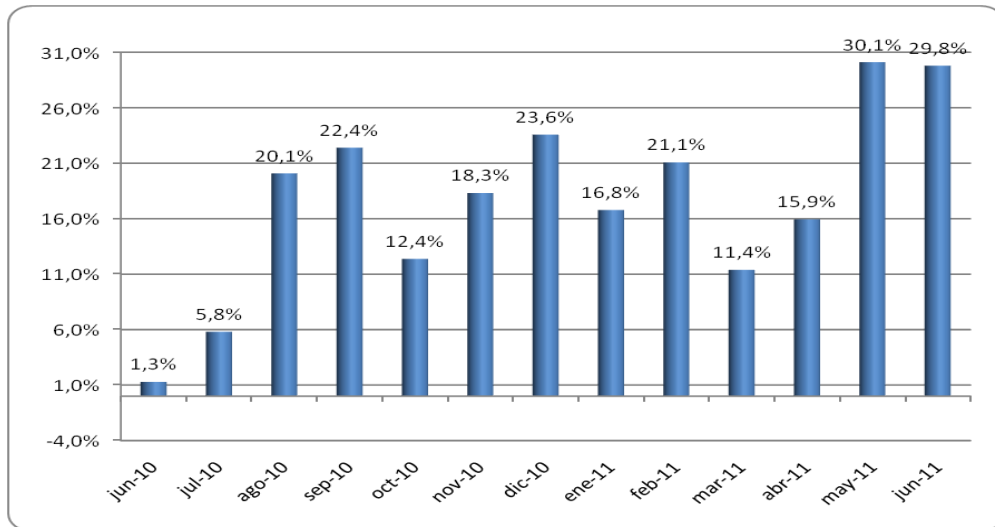
Gerencia Asuntos Institucionales

Evolución del Crédito y el Consumo en Uruguay

Relación Crédito – Consumo:

1. El año 2010 se ha caracterizado por un importante aumento del Consumo Privado según los datos de las Cuentas Nacionales suministrados por el Banco Central. El Gasto de Consumo Final Privado aumentó 11,4% en 2010 respecto a 2009. Este crecimiento significativo se mantiene desde años anteriores incrementándose 8,7% y 2,1% en 2008 y 2009 respectivamente.
2. En el primer trimestre del 2011 el Consumo Privado aumentó 9.3% en comparación al primer trimestre del año 2010.
3. La participación del Gasto de Consumo Final Privado constituyó el 71,4% del total del PBI en 2010, unos 27.600 millones de dólares corrientes, asimismo el Gasto de Consumo Final Privado representó el 87.5% del Gasto de Consumo Total.
4. Además de los factores típicamente asociados a la expansión del consumo: crecimiento del salario real, aumento de la tasa de empleo, caída del precio del dólar, coyuntura económica interna y externa favorable, otro de los factores que contribuyó a la variación positiva de este componente fue la expansión del crédito que se registró en los últimos años.
5. Si se comparan los valores del crédito otorgado a las familias y empresas, incluyendo a las tarjetas de crédito, tanto en moneda nacional como en dólares, se obtiene que entre junio de 2011 y junio de 2010, expresados en dólares corrientes, los mismos aumentaron 29.8%.

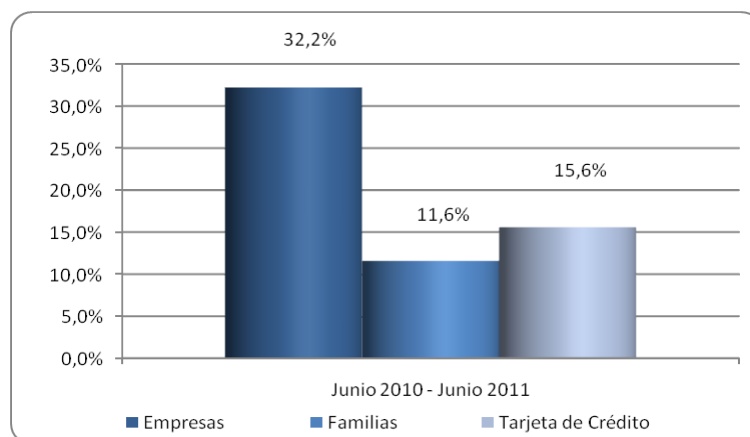
Variación % interanual de los Créditos otorgados a familias y empresas (se incluye tarjetas de crédito) en moneda nacional y en dólares.



Fuente: BCU

6. Si se toman en cuenta sólo los créditos otorgados a las familias y a esto se le suma el uso de las tarjetas de crédito, tanto en moneda nacional como en dólares, se observa que la variación interanual a junio de 2011 fue de 13.8%, expresados en dólares corrientes. A su vez si se analiza sólo el comportamiento de las familias el crédito otorgado a estas aumentó un 11.6%, mientras los créditos por utilización de las tarjetas de crédito crecieron 15.6%. Por su parte los créditos a las empresas lideraron el crecimiento para este período con un 32.2% de variación.

Variación % interanual del crédito según familias, empresas y tarjetas de crédito.



Fuente: BCU

7. De los créditos solicitados entre enero y junio en moneda nacional por parte de las familias, empresas y por tarjeta de crédito se observa que el 58.0% fue pedido por las empresas, el 18.6 % por las familias y el 23.4% a través de las tarjetas de crédito.

8. En el caso de los créditos solicitados en moneda extranjera entre enero y junio por los agentes mencionados anteriormente, se puede observar que las empresas son las que lideran la participación ponderando un 96.7%. Por su parte las familias ponderan un 0.9% y los créditos vía tarjeta de crédito un 2.4%.

Familias:

9. Al mes de junio las familias tienen créditos vigentes tanto en moneda nacional como en moneda extranjera, por un total de 3.768 millones de dólares. Este monto significó el 41.3% del total de créditos vigentes del sector privado hasta esa fecha. Asimismo entre junio del 2011 y junio del 2010 la variación fue de 47% en dólares corrientes.
10. El total de créditos solicitados por las familias se puede agrupar no sólo según la moneda sino también según el uso que se le dará al mismo: crédito para el Consumo, crédito para la compra de Automóviles y crédito para la compra de Vivienda.

Destino del Crédito de las Familias en Moneda Nacional (cifras en millones de \$)				
Año	Consumo	Automóviles	Vivienda	
			\$	U.I.
Junio 2011	5.807	6,6	40,3	2.053
2010	17.488	1,5	17	3.063
2009	16.079	0,8	0	2.066
2008	14.956	2,0	0	2.017

Fuente: BCU

11. Los nuevos créditos solicitados en moneda nacional en el primer semestre del año destinado al Consumo suman 5.807 millones de pesos, mientras que el total destinado a la compra de Automóviles es de 6.6 millones. Esta última cifra es realmente importante ya que significa 3 veces el total solicitado en los doce meses del año 2010.

Destino del Crédito de las Familias en Moneda Extranjera (cifras en millones de U\$S)				
Año	Consumo	Automóviles	Vivienda	
			<367 días	>=367 días
Junio 2011	46,4	3,0	2,1	0,3
2010	92,4	4,3	2,3	1,7
2009	77,4	3,8	1,4	1,6
2008	66,6	3,7	3,6	2,9

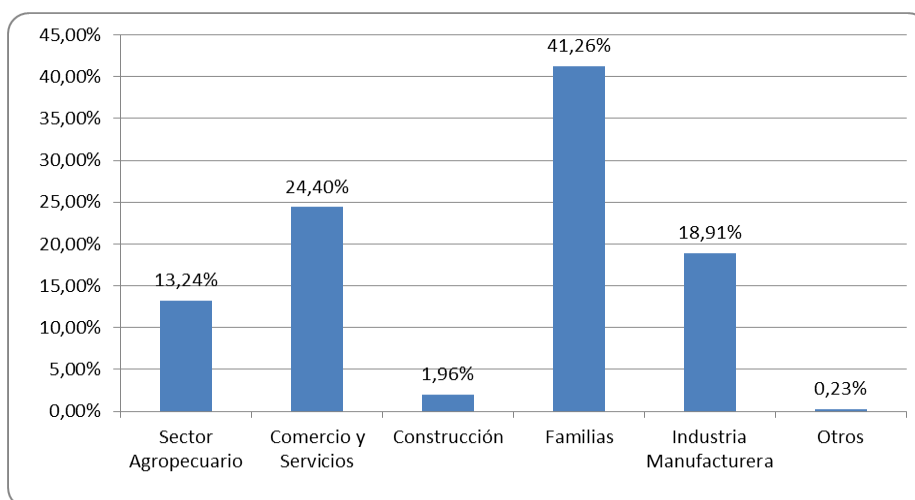
Fuente: BCU

12. Los créditos solicitados en dólares con destino a la compra de Automóviles variaron 13.7% en 2010 en relación a 2009 y 1.7% en 2009 en comparación con 2008. Los créditos destinados al Consumo aumentaron en 2010 un 19.4% con respecto a 2010 y 16.2% en 2009 en relación a 2008.
13. Desde el mes de enero hasta el mes de junio se han solicitado créditos en moneda extranjera por 46.4 millones de dólares destinados al Consumo y 3 millones de dólares para la compra de Automóviles.
14. Nuevamente es importante destacar el comportamiento de los créditos enfocados a la compra de estos bienes. En el año 2010 significó 4.3 millones de dólares mientras que a mediados de 2011 estos créditos son de 3 millones de dólares. Esto muestra una clara aceleración de los créditos dirigidos al sector automotor. El aumento del consumo de Automóviles por parte de las familias durante los últimos años, es resultado en gran medida del abaratamiento que han registrado estos bienes como resultado de la caída del dólar.
15. De la totalidad de nuevos créditos solicitados por las familias incluyendo los créditos por utilización de la tarjeta de crédito, el crédito en moneda nacional domina a los créditos tomados en moneda extranjera en el año 2010. Expresados en dólares corrientes durante ese año, del total de créditos otorgados, 1.600 millones de dólares fueron créditos en moneda nacional y 370 millones de dólares fueron créditos en moneda extranjera, con lo cual durante el 2010 más del 80% del crédito que tomaron las familias fue en pesos.
16. En el año 2008 por ejemplo esta relación entre créditos tomados por las familias en pesos y en dólares, era de un 84% de créditos en pesos y un 16% en dólares. Este leve aumento de la participación de los créditos en moneda extranjera se explica porque los créditos tomados en dólares resultaron muy atractivos para familias debido a la baja cotización del dólar, lo cual abarató en términos de pesos los bienes consumidos. Se destaca especialmente algunos bienes duraderos y semiduraderos como por ejemplo los electrodomésticos. En estos casos, se da también una reducción de precios en origen, así como un abaratamiento de estos créditos producto de la reducción que registró la tasa para préstamos en esta moneda.
17. El monto de los créditos por utilización de tarjeta de crédito otorgados de enero hasta junio en moneda extranjera suma 152 millones de dólares mientras que en moneda nacional la suma asciende a 385 millones. La variación interanual a junio del 2011 es mayor en el caso de los créditos en moneda extranjera significando un aumento del 9.0% contra 4.7% en moneda nacional.
18. El incremento significativo en el uso de las tarjetas de crédito para bienes expresados en moneda extranjera puede ser explicado nuevamente en gran medida por la baja en la cotización de dólar y por los importantes descuentos y beneficios que han otorgado las tarjetas de crédito en los últimos tiempos.

Empresas:

- Los nuevos créditos solicitados por las empresas entre junio del 2011 y junio del 2010 experimentaron una mayor variación en moneda extranjera que en moneda nacional, aumentando un 34.1% en el primer caso, mientras que en moneda nacional el incremento fue de 10.2%.
- Al mes de junio de 2011 el Sector Agropecuario mantiene créditos vigentes, tanto en moneda nacional como en moneda extranjera por 1.209 millones de dólares, Comercio y Servicios por 2.228 millones de dólares, el Sector de la Construcción por 179 millones de dólares y la Industria Manufacturera por 1.727 millones de dólares.

Ponderación de créditos vigentes sobre el total de créditos vigentes del sector Privado a junio de 2011.



Fuente: BCU

- Si se dividen los créditos solicitados según los distintos sectores entre el PBI correspondiente a cada sector se tiene una medida referida al apalancamiento de cada uno de ellos. Se hace referencia al apalancamiento como una medida entre el Producto y el crédito requerido por cada rama de actividad.
- A diciembre de 2010 el apalancamiento de Comercio y Servicios fue el mayor de los sectores con el 37.2% mientras que el sector Agropecuario y la Industria Manufacturera siguieron de cerca éste comportamiento con un 32.7% y 29.7% respectivamente. El sector de la Construcción por su parte presentó una menor demanda de créditos en relación al Producto lo que llevó a que el apalancamiento haya sido del 5.4%.

Medida de Apalancamiento a nivel Sectorial de Actividad				
	Construcción	Agropecuario	Industria Manufacturera	Comercio y Servicios
Marzo 2011	5,2%	30,4%	28,1%	34,2%
Diciembre 2010	5,4%	32,7%	29,7%	37,2%

Fuente: BCU

23. El sector con mayor apalancamiento en el primer trimestre de 2011 es nuevamente Comercio y Servicios con un valor de 34.2% al tiempo que el sector menos apalancado es el de la Construcción, sin embargo en el primer trimestre del presente año se experimenta un menor grado de apalancamiento en los distintos sectores de actividad.
24. Tomando el total de los créditos vigentes del sistema bancario, sector Público y Privado, el apalancamiento alcanzó en el primer trimestre del presente año un valor de 22.6% y en el primer trimestre del año 2010 el apalancamiento para ambos sectores tomó un valor de 21.0%. En este caso se registra un leve aceleramiento del apalancamiento del crédito en los primeros tres meses del año 2011 respecto al primer trimestre del año 2010.
25. Si se observa el primer semestre del año se encuentran los montos de nuevos créditos que las empresas han solicitado expresado en millones de dólares según el tamaño de las mismas:

	Microempresa	Pequeña	Mediana	Grande
Enero- Junio 2011	198	375	1.029	2.699

Fuente: BCU

26. En moneda nacional la variación interanual a junio de 2011 expresada en millones de dólares ha sido mayor en las microempresas aumentando los créditos un 102.0%. Le siguen las pequeñas empresas con 38.9%, las medianas que aumentaron un 15.9% y las grandes empresas que incrementaron un 17.8% el capital de sus créditos. Si bien estas fueron las variaciones, claramente quienes solicitaron mayor capital fueron las grandes empresas.
27. En moneda extranjera la variación interanual a mitad de año fue similar en las empresas sin depender demasiado de su tamaño. Las grandes empresas incrementaron sus montos un 38% al igual que las medianas empresas. Por su parte las microempresas aumentaron sus créditos un 47% y las pequeñas un 49%, lo que significó 142 millones de dólares más en junio del 2011 que en junio de 2010.

Conclusiones:

28. El crecimiento actual del PBI así como proyecciones positivas de crecimiento motivan el consumo por parte de los agentes económicos así como los niveles de inversiones y de endeudamiento, lo cual hace que se registren aumentos en los niveles de créditos. Éstos tienen alta correlación con los ciclos de la actividad económica así como con las perspectivas sobre la misma.
29. Tanto el aumento del gasto por parte de las familias como del Gobierno y de las empresas, contribuyeron al recalentamiento de la economía que se caracteriza por una inflación al alza que preocupa no sólo a las autoridades sino también a empresas que no saben si podrán afrontar los ajustes salariales establecidos en los convenios salariales de los próximos años.
30. Dentro de los nuevos créditos solicitados por las familias y empresas entre junio del 2011 y julio del 2010 se observa que los montos solicitados en moneda extranjera son 20.6% mayores que en junio del 2010 – julio 2009 expresados en dólares.

Período	Moneda Nacional		Moneda Extranjera	
	Monto en millones de dólares	Variación %	Monto en millones de dólares	Variación %
Jun 2011 - jul 2010	2.659	18,2%	9.386	20,6%
Jun 2010 - jul 2009	2.250	14,3%	7.784	-5,6%
Jun 2009 - jul 2008	1.969	2,4%	8.247	19,3%
Jun 2008 - jul 2007	1.923	18,2%	6.916	46,4%

Fuente: BCU

31. A partir de la tabla se concluye que si bien el total de familias y empresas ha aumentado sus créditos expresados en millones de dólares de manera importante en los últimos 12 meses terminados en junio del 2011, la variación interanual a junio del 2008 ha sido significativamente mayor en moneda extranjera.
32. El incremento expresado en millones de dólares del crédito en pesos ha sido similar en la variación interanual a junio del 2011 y la interanual a junio del 2010. Por su parte los créditos solicitados en moneda extranjera en el período junio 2008 – julio 2007 superan más de dos veces los solicitados en el período interanual a junio de 2011.
33. Ante esta realidad no hay que dejar de lado el crecimiento del crédito en moneda extranjera debido a la coyuntura actual que se caracteriza por una baja cotización de la divisa norteamericana. Es peligroso cuando los agentes que contraen el crédito no tienen sus ingresos en la misma moneda o no tienen algún tipo de cobertura por ese riesgo cambiario ya que comprometen en cierta forma su futuro en términos económicos. Este riesgo se materializó en

otras crisis cuando un cambio en el precio del dólar trajo problemas a familias y empresas.

14 de setiembre 2011