

**COMENTARIOS SOBRE LÍMITE DE ENDEUDAMIENTO SUGERIDO EN EL PROYECTO DE
DISPOSICIONES DE BANCO DE MÉXICO QUE MODIFICA LAS REGLAS RELACIONADAS CON EL USO
DE REMUNERACIONES Y PRESTACIONES LABORALES COMO RESPALDO DE SERVICIOS
FINANCIEROS CONTRATADOS POR TRABAJADORES**

En el Artículo 22 Bis. (Inciso b) establece un límite sobre los cargos correspondientes a los Créditos Asociados a la Nómina que las instituciones bancarias pueden realizar. Este límite sugiere que los cargos mensuales totales por el servicio de dichos créditos no pueden exceder el 35% del monto promedio mensual, sobre una ventana de 12 meses, de las dispersiones que recibe un trabajador por concepto de Prestaciones Laborales.

Se definen al Crédito Asociado a la Nómina como cualquier crédito simple o préstamo en dinero no revolvente, con o sin garantía real, que una Institución otorgue a una persona física quien, a su vez, sea titular de una Cuenta Ordenante (cuenta de nómina donde se reciben las dispersiones). Bajo esta definición, créditos hipotecarios, automotrices, personales y de nómina no revolvente, que se amorticen vía la Cuenta Ordenante, estarían incluidos.

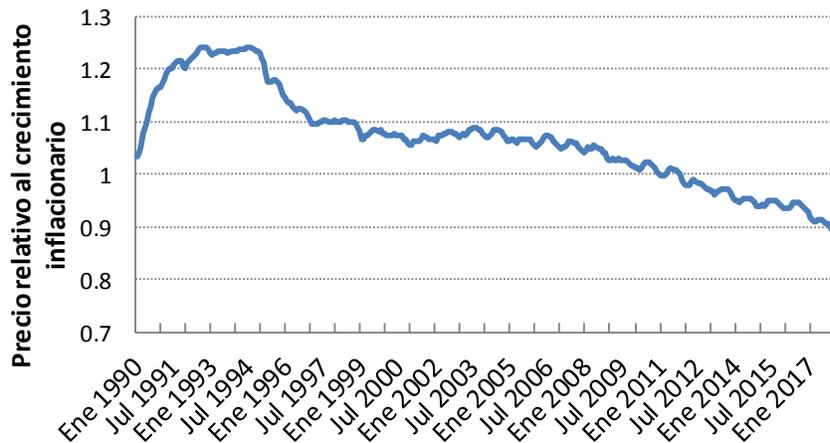
Esta nota muestra que la medida propuesta en el Artículo 22 Bis no está alineada con la situación actual de la economía mexicana, donde se observa una desaceleración tanto del crecimiento económico como del crédito, una caída real en el precio de los inmuebles y bajos niveles de endeudamiento de los hogares. También se muestra que la medida es sumamente restrictiva de acuerdo con la evidencia internacional. Tanto la medición del servicio de la deuda, incluyendo prácticamente todos los créditos que puede tener un individuo, como la medición del ingreso, que ignora los flujos de y hacia el sector informal, hacen que la medida sea más astringente. Lo anterior genera preocupaciones por los efectos adversos que puede causar en la actividad económica, el bienestar de los hogares y la misma estabilidad financiera. La propuesta también puede tener un efecto regresivo, donde los hogares de menores ingresos se vean más afectados en su acceso al crédito y en el precio que pagan por el mismo.

Comentarios sobre el Artículo 22 Bis propuesto:

- La política de establecer un límite (cap) al servicio de la deuda como proporción del ingreso disponible del consumidor (DTI) es un medida de tipo macro prudencial que, entre otras medidas, se ha utilizado principalmente para moderar el crecimiento, tanto del crédito como del precio de los inmuebles, en economías donde dicha aceleración crediticia alimenta burbujas en el sector inmobiliario, lo cual genera riesgos para la estabilidad financiera. La evidencia internacional sugiere que, en la mayoría de los casos, estos límites al DTI han cumplido su función de reducir el crecimiento del crédito y el precio de los inmuebles. Sin embargo, también hay evidencia de que dichas medidas han afectado negativamente la actividad económica (ver, Finocchiaro y Grodecka, 2018).
- Es difícil argumentar que hay un crecimiento excesivo del crédito en México y que lo anterior está generando una sobrevaloración del precio de los inmuebles. Como se ilustra en la Gráfica 1, el precio de los inmuebles ha disminuido en términos reales durante los

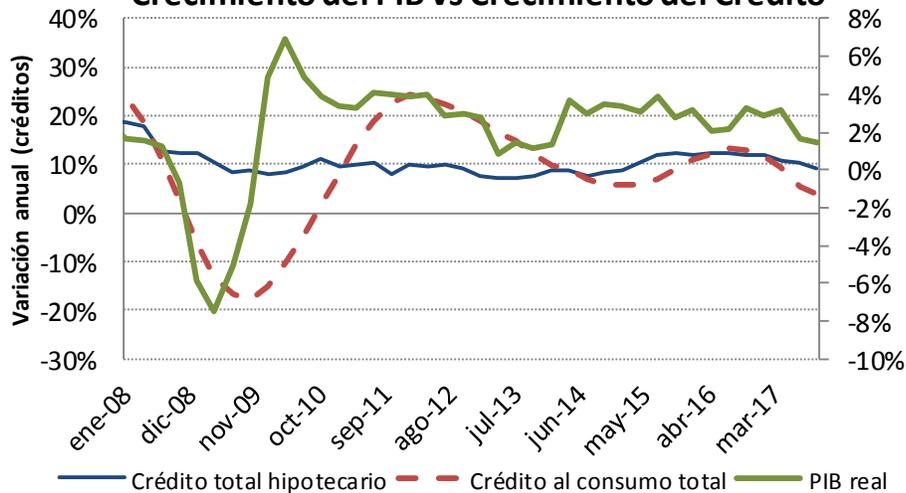
últimos años y muestra una tendencia decreciente. Más aún, la Gráfica 2 también ilustra que el crecimiento del crédito ha sido moderado, con tendencia decreciente en los últimos meses y muy en línea con las bajas tasas de crecimiento económico que se han presentado en el país durante los últimos años. Por otra parte, el nivel de endeudamiento de los hogares en México es bajo cuando se compara con el que se observa en otras economías del mundo con niveles de desarrollo similar (ver Gráfica 3). Lo anterior obedece al bajo grado de penetración financiera que existe en el país.

Gráfica 1
Precio Deflactado de la Vivienda en México



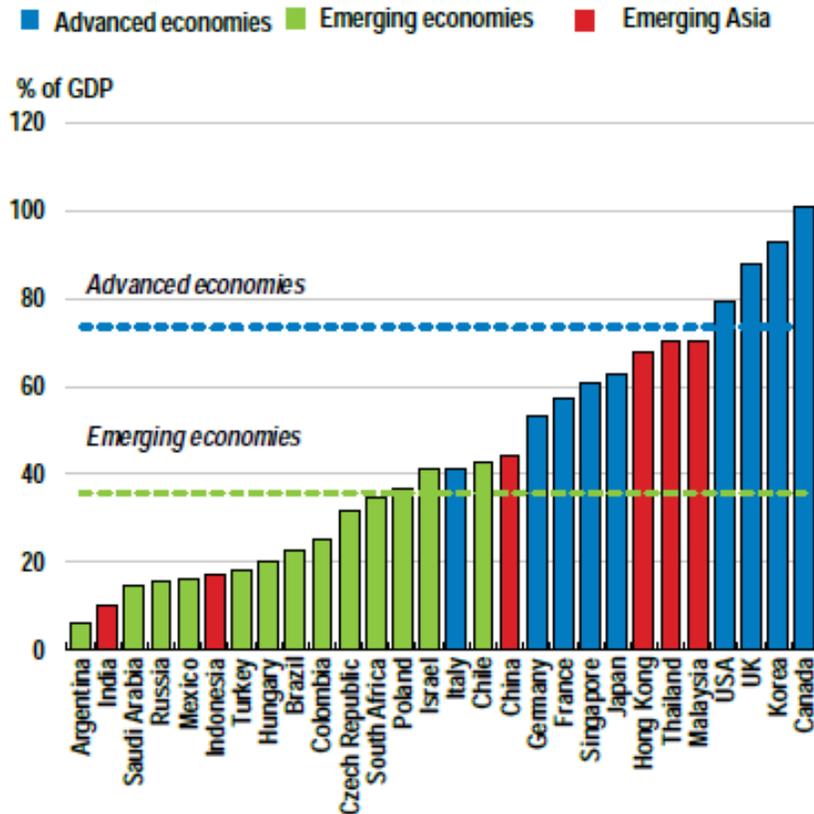
Fuente: INEGI. Deflactor: INPC

Gráfica 2
Crecimiento del PIB vs Crecimiento del Crédito



Fuente: Bloomberg. Crecimiento anual del PIB real.

Gráfica 3
Endeudamiento de los Hogares



Fuente: Bank of International Settlements, 2016Q4.

- De acuerdo con la experiencia internacional (ver Akinci y Olmstead-Rumsey, 2017), dentro del conjunto de medidas macroprudenciales, que incluyen, entre otras, requerimientos de capital contra-cíclicos, reservas crediticias dinámicas, límites al crecimiento del crédito en sectores específicos, límites a la proporción del crédito respecto a la garantía (LTV) y límites sobre DTI, esta última ha sido de las políticas menos utilizadas. Más aún, los casos de Corea, Polonia, Rumania y Serbia indican que, cuando ésta medida se ha implementado, ha tenido que ajustarse a niveles considerablemente menos restrictivos a los propuestos para México (ver Kim [2014], Bierut et. al [2015], y Krznar y Morsink [2014]). Lo anterior, debido a las consecuencias no deseadas que este tipo de racionamiento del crédito puede tener en la actividad económica y en el bienestar de los consumidores. En efecto, Finansinspektionen (2016) argumenta que el costo más elevado de aplicar límites al DTI se da por las pérdidas de bienestar de los hogares, al limitar sus posibilidades de distribuir consumo a lo largo del tiempo. Además alerta que, si el límite al DTI es muy restrictivo, el impacto negativo en las posibilidades de financiamiento de los hogares podría ser el factor que genere los eventos adversos que este tipo de regulaciones busca prevenir. Este estudio estima que, límites muy restrictivos al DTI tendrían efectos negativos en el PIB de corto plazo mayores a los efectos positivos de un menor número de crisis económicas con menor severidad. Es decir, los costos pueden ser mayores que los

beneficios. Finocchiaro y Grodecka (2018) encuentran que, si bien los límites al DTI reducen el nivel de endeudamiento de los hogares, el objetivo se alcanza con un costo de menor PIB. Angeloni (2014) también alerta que un mal uso de políticas macroprudenciales puede ser excesivamente intrusivo y terminar distorsionando la colocación del crédito, con efectos no deseados en la dinámica del crédito y de la actividad económica.

- Por otra parte, las experiencias exitosas relacionadas con límites al DTI han sido políticas temporales y focalizadas a los mercados crediticios que presentan señales de preocupación; en particular, casos de sobrecalentamiento del mercado inmobiliario. Asimismo, la evidencia internacional muestra que dichos límites se han aplicado de manera diferenciada, de acuerdo con variables asociadas al perfil del consumidor, como niveles de ingreso, edad, ubicación geográfica, etc. La experiencia de los países mencionados en el punto anterior ha seguido esta ruta.
- El numerador del límite al DTI cambia en las aplicaciones que nos muestra la experiencia internacional. Cuando se busca una política específica a un mercado crediticio con señales de preocupación, por ejemplo el mercado hipotecario, se utiliza el servicio de la deuda exclusivamente para créditos asociados a ese mercado. Políticas más restrictivas incorporan límites al DTI donde el numerador abarca todos los créditos del consumidor (consumo, hipotecario y automotriz). La propuesta para México es del segundo tipo, es decir, más restrictiva para los hogares.
- Este grado de astringencia de la medida se refuerza aún más con el nivel propuesto para dicho límite. De acuerdo con Jácome y Mitra (2015) y Finansinspektionen (2016), los límites al DTI que se han implementado en otros países se ubican entre 30% (Rumanía, créditos al consumo sin hipotecario) y 600% (Suecia). Dado que la propuesta para México incluye todos los créditos del individuo y un límite del 35%, es claro que la medida se ubicaría como una de las más restrictivas que se hayan implementado a nivel internacional.
- Aunado a lo anterior, la medición del ingreso disponible en México puede ser altamente compleja debido a los flujos que existen de y hacia el sector informal de la economía. Acotar la medición del ingreso disponible a las dispersiones de nómina, afectaría aún más el acceso al crédito bancario para la población que cuenta con ingresos adicionales no reflejados por las dispersiones de nómina.
- Por otro lado, la medida propiciaría el crecimiento del crédito en el mercado no-bancario, donde el costo del mismo es substancialmente más elevado. Lo anterior claramente se traduce en pérdidas de bienestar y en efectos más limitados de la medida para reducir el riesgo de inestabilidad financiera. Bierut et. al (2015) argumenta que los límites al DTI en Polonia se eliminaron después de 3 años de su implementación debido a la caída en el crédito al consumo y su migración al sector no regulado de la banca (shadow banking). Kim (2014) también documenta que, en las etapas iniciales de la aplicación de estos

límites en Korea, se observó un crecimiento de préstamos hipotecarios a través del sector no-bancario. Finansinspektionen (2016) argumenta que, si los hogares encuentran la forma de evitar la regulación, los beneficios de este tipo de medidas se reducen considerablemente.

- La experiencia internacional también alerta que la medida puede ser regresiva al favorecer a los consumidores con altos niveles de ingreso, en detrimento del bienestar de los consumidores de bajos ingresos, además de distorsionar la toma de riesgos por parte de los oferentes de créditos. Por ejemplo, Acharya et. al (2017) muestran que, en Irlanda, los límites al DTI (de 350%) crearon una redistribución del crédito, donde los hogares de bajo ingreso redujeron sus niveles de DTI y los de alto ingreso los aumentaron al recibir tasas de interés más bajas. Lo anterior ilustra un efecto regresivo, donde la brecha de tasas que pagan los consumidores en los extremos de la distribución del ingreso se vuelve más amplia. Más aún, este estudio encuentra que los bancos reaccionaron a la regulación incrementando su oferta crediticia en proyectos más riesgosos no cubiertos por la restricción regulatoria. Lo anterior pone en tela de juicio el efecto agregado de este tipo de medidas en la estabilidad financiera.
- Estos resultados indican que las distorsiones que la medida generaría, tanto para los consumidores, que pueden recurrir a créditos caros en el mercado no regulado, como para los oferentes del crédito, serían contraproducentes para la actividad económica, e incluso para el objetivo inicial de la medida, es decir, el cuidado de la estabilidad financiera.

Referencias

Acharya, V., K. Bergant, M. Crosignani, T. Eisert y F. McCann, 2017, "The Anatomy of the Transmission of Macroprudential Policies: Evidence from Ireland," Working Paper, Board of Governors of the Federal Reserve System, the Reserve Bank of India, the Central Bank of Ireland and Erasmus University Rotterdam.

Angeloni, I., 2014, "European macroprudential policy from gestation to infancy," Financial Stability Review, Macroprudential Policies Implementation and Interactions 18, Banque de France, pp 71-84.

Akinci, O. y J. Olmstead-Rumsey, 2017, "How Effective Are Macroprudential Policies? An Empirical Investigation," Working Paper, Federal Reserve Bank of New York and Northwestern University.

Bierut, B., T. Chmielewski, A. Głogowski, A. Stopczyński y S. Zajączkowski, 2015, "Implementing Loan-To-Value and Debt-To-Income ratios: Learning from country experiences," Narodowy Bank Polski, Education & Publishing Department.

Finansinspektionen, 2016, "Macroeconomic effects of debt-to-income limits," FI analysis No. 5, Ref. 16-8384. Finansinspektionen.

Finocchiaro, D. y A. Grodecka, 2018, "Financial frictions, financial regulation and their impact on the macroeconomy," Working Paper, Sveriges Riksbank.

Jácome, L. y S. Mitra, 2015, "LTV and DTI Limits—Going Granular," IMF Working Paper 15/154.

Kim, C., 2014, "Macroprudential policies in Korea – Key measures and experiences," Financial Stability Review, Macroprudential Policies Implementation and Interactions 18, Banque de France, pp 121-130.

Krznar, I. y J. Morsink, 2014, "With Great Power Comes Great Responsibility: Macroprudential Tools at Work in Canada," IMF Working Paper 14/83.