



Economicwatch

22 de noviembre de 2007

Mejora la capacidad financiera de las empresas en diversos sectores económicos

- *El Indicador de Fragilidad Financiera Sectorial (IFFS) que se presenta en este informe estima la capacidad que tienen las empresas de un determinado sector económico para atender el servicio financiero de su deuda bancaria.*
- *La evolución mostrada por el IFFS en los últimos años sugiere que la situación financiera de las empresas se ha fortalecido, destacando aquellas pertenecientes a los sectores minería, salud, construcción, comercio, hoteles y restaurantes y manufactura.*
- *La mayor fortaleza financiera que exhiben las empresas, asociada a la buena situación de la economía, habría sido un factor importante para impulsar las colocaciones bancarias en los distintos sectores económicos y explica por qué la rápida expansión del crédito se da simultáneamente con una reducción de la morosidad.*

Indicador de Fragilidad Financiera Sectorial (IFFS)

La rápida expansión del crédito registrada en los últimos años ha coincidido con una importante reducción de la morosidad. Para evaluar si es posible mantener este dinamismo de las colocaciones bancarias, sin que ello perjudique la solidez del sistema, es importante contar con indicadores que permitan monitorear la fortaleza financiera de los agentes que demandan servicios crediticios.

En este informe se presenta el Indicador de Fragilidad Financiera Sectorial, que busca aproximar, en términos agregados, la capacidad de las empresas de un sector en particular para atender el servicio financiero de su deuda bancaria. En este sentido, el IFFS se calcula como el ratio entre el costo financiero (implícito) de cada sector específico y sus utilidades (estimadas):

$$IFFS_i = \frac{\text{Carga financiera de intereses de empresas del sector } i}{\text{Utilidades de empresas del sector } i}$$

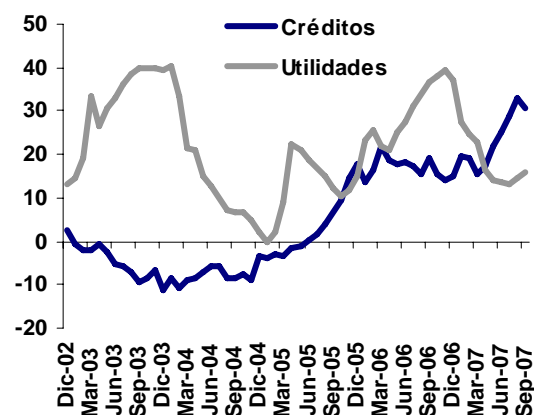
Para aproximar la carga financiera, utilizamos la información de créditos por sector económico reportada por la SBS. Luego, los saldos son multiplicados por una tasa de interés de los créditos comerciales (ponderada según el grado de dolarización de los créditos, y ajustada por la depreciación de la moneda nacional). De otro lado, para estimar las utilidades de las empresas de una determinada actividad, se emplean las cifras que la SUNAT publica sobre la recaudación de impuesto a la renta por sector económico. A partir de esta información, se toman los doce últimos meses para obtener una

Hugo Perea
hperea@grupobbva.com.pe

Marco Shiva
mshiva@grupobbva.com.pe

Javier Dorich
jdorich@grupobbva.com.pe

Gráfico 1: Créditos vs. Utilidades Corporativas no mineras (var. % anual)



Fuente: SBS, Sunat. Elaboración: Servicio de Estudios Económicos BBVA Banco Continental.

medida indirecta de las utilidades, asumiendo una tasa de Impuesto a la Renta de 30%.

Cabe destacar que este indicador es similar al ratio de cobertura financiera (Gastos financieros/Utilidad Neta antes de Impuestos). Un menor valor de este indicador refleja la disminución del costo financiero y/o un incremento en las utilidades. Por ello, un menor valor del IFFS sugiere la existencia de una capacidad de servicio de la deuda bancaria, lo que configura un escenario de menor vulnerabilidad o fragilidad para el sector bajo análisis.

En ausencia de información pública para el universo de empresas por sectores, que no solo correspondan a compañías listadas en la BVL, el indicador se plantea como una aproximación a los verdaderos datos de carga financiera y utilidades por sector económico. Se debe tener en cuenta que aquellas empresas que registran pérdidas en un sector no realizan pago de Impuesto a la Renta, lo que no permite capturar indirectamente el monto de la pérdida, sino solo considerar una utilidad nula.

Evolución del Indicador de Fragilidad Financiera Sectorial

El IFFS de todos los sectores económicos muestra una notable mejoría en comparación con los niveles registrados entre 1998-2003, cuando el sistema bancario redujo paulatinamente su exposición crediticia en diversas actividades que registraron un marcado deterioro en un contexto de marcada debilidad de la actividad económica y resultados adversos en la actividad empresarial.

En este sentido, las actividades manufacturera y comercial, que representan 30% y 20% de los créditos comerciales, respectivamente, han mostrado una evolución positiva (ver gráfico 2). De hecho, el IFFS manufacturero tocó mínimos históricos en el 2006, y se mantendría aún como uno de los sectores más saludables del sistema.

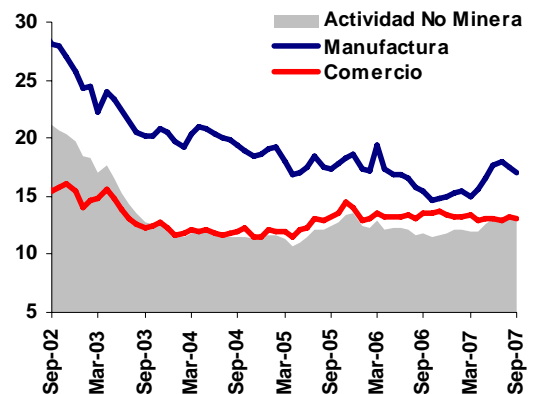
De otro lado, según lo esperado, en la actualidad la actividad más sólida en términos financieros es la minería, dado el importante crecimiento de sus utilidades, beneficiada por el incremento de los precios internacionales de los metales observado en los últimos años y la escasa participación en el crédito bancario de esta actividad. Asimismo, destacan sectores como la construcción y las actividades de servicios, que se han visto beneficiados por el sostenido dinamismo de la demanda interna y la mayor generación de utilidades de las empresas de estos sectores. Tal como se aprecia en el cuadro 2, existe evidencia de una mejora generalizada en el IFFS, que oscila entre 10 y 30 puntos dependiendo del sector en evaluación.

Si bien en el último año las colocaciones se han incrementado más rápidamente que las utilidades en la mayoría de industrias, y los ratios sectoriales de cobertura financiera han empezado a incrementarse ligeramente hacia 2007, estos se ubican todavía por debajo de su promedio históricos. De esta forma, los patrones anteriormente descritos para el IFFS sugieren que el crecimiento de los créditos comerciales parece ser más saludable y diversificado que el experimentado a mediados de los noventa.

Valoración

El Indicador de Fragilidad Financiera Sectorial muestra cómo la totalidad de sectores económicos, en promedio, enfrentan actualmente una situación más sólida desde el punto de vista financiero en comparación a los años previos, alcanzando niveles de utilidad que permiten una importante cobertura de sus gastos financieros, por lo que a pesar del rápido

Gráfico 2: Indicador de Fragilidad Financiera Sectorial (%)



Fuente: SBS, Sunat. Elaboración: Servicio de Estudios Económicos BBVA Banco Continental.

Cuadro 1: Créditos vs. Utilidades (var. % anual)—A setiembre de 2007.

Sector	Créditos	Utilidades
Agropecuario	27.5	68.5
Pesca	23.5	82.1
Minería	10.9	56.0
Industria Manufacturera	30.7	12.2
Electricidad, Gas y Agua	24.7	39.6
Comercio	27.2	28.7
Hoteles y Restaurantes	65.2	24.5
Transporte y Comunicaciones	36.9	-1.8
Enseñanza	20.5	10.4
Salud	24.8	18.5
Construcción e Inmobiliaria	51.3	27.6
TOTAL	29.4	35.3
Actividad No Minera	30.6	15.7

Fuente: SBS, Sunat. Elaboración: Servicio de Estudios Económicos BBVA Banco Continental.

Cuadro 2: Indicador de Fragilidad Financiera Sectorial (%)

Sector	Prom 98-03	Sep-06	Sep-07
Agropecuario	61.3	39.3	32.2
Pesca	73.7	29.8	21.8
Minería	15.8	0.9	0.7
Industria Manufacturera	38.5	15.4	17.1
Electricidad, Gas y Agua	17.1	9.2	8.1
Comercio	26.6	13.5	13.1
Hoteles y Restaurantes	32.8	11.9	14.9
Transporte y Comunicaciones	20.3	5.5	7.3
Enseñanza	43.0	30.3	31.6
Salud	22.9	8.4	8.6
Construcción e Inmobiliaria	20.8	8.0	9.2
Actividad No Minera	29.9	11.8	12.8

Fuente: SBS, Sunat. Elaboración: Servicio de Estudios Económicos BBVA Banco Continental.

crecimiento de las colocaciones, esto no se ha reflejado en una mayor vulnerabilidad para el sector. Esta situación brinda un margen importante para favorecer una mayor expansión crediticia y genera mejores condiciones de fortaleza para enfrentar potenciales *shocks* adversos.

En los próximos trimestres, esperamos que el IFFS muestre cierta estabilidad en el marco de un dinamismo económico que continuaría durante los próximos años. El continuo monitoreo de este indicador permitirá detectar señales de alerta en la situación financiera de algunos sectores en particular, ya sea a través de una desaceleración en sus utilidades o por un incremento en el servicio financiero.

Fuentes empleadas

- Superintendencia Nacional de Administración Tributaria (SUNAT).
- Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS).