

**Una nueva mirada sobre la prociclicidad del crédito: Evidencia internacional**

Ricardo Bebczuk / Tamara Burdisso / Jorge Carrera / Máximo Sangiácomo  
BCRA

*Resumen*

El objetivo de este trabajo es mostrar la relación de corto plazo entre el crecimiento del crédito al sector privado y el crecimiento de la economía. Para una muestra de 144 países durante el período 1990-2007, se analizan las correlaciones de estas variables, se estudian nuevos test de causalidad de Granger para panel y finalmente se realizan regresiones de panel. Nuestros resultados desafían dos de las afirmaciones populares en economía, a saber, que el crédito es procíclico y que el crecimiento en el crédito tiene fuertes efectos sobre la variación en el gasto privado. De acuerdo con la evidencia presentada, la prociclicidad del crédito –en el sentido de correlación positiva y significativa al 10% o menos- prevalece en sólo el 45% de los países cuando se utilizan datos anuales (23% con datos trimestrales). En cuanto a la precedencia temporal, nuestro trabajo sugiere que, para toda la muestra, la causalidad de Granger va del PIB al crédito, mientras que la causalidad usualmente proclamada desde el crédito hacia el PIB es una característica que se observa con mucha menor frecuencia –este comportamiento sólo se observa en los países económicamente desarrollados-. Los resultados son robustos a diferentes muestreos aleatorios. Además, después de considerar la posible presencia de endogeneidad, sostenemos que los resultados no sólo demuestran mera causalidad de Granger, sino también causalidad económica. En conjunto, estos resultados tienen importantes implicancias académicas y de política.