



¿Qué pasa con el crédito?:

ALTA DISPONIBILIDAD

No hay duda de que la recuperación del sector financiero ha permitido apoyar el proceso de reactivación económica del país. Atrás quedó el apretón crediticio que sobrevino a la crisis del 98, cuando por problemas patrimoniales y de riesgo los bancos tenían controlada la llave del crédito.

Sin embargo, el comportamiento del crédito dista de ser homogéneo en todos los tipos de cartera. Las cifras a abril dan cuenta de crecimientos anuales de 26% en la de consumo y de 45% en la de microcrédito. La hipotecaria, por su parte, sigue cayendo a ritmos del 11% y la comercial registra una marcada desaceleración desde finales de 2003.

Esta edición de la Semana Económica mostrará que detrás de las cifras agregadas se esconden hechos que no permiten apreciar la verdadera dinámica del crédito. En primer lugar, la mayor financiación del sector real por medio de instrumentos como los bonos; en segundo, la gran dinámica que muestran los desembolsos de crédito y la mayor participación de los créditos de tesorería. En tercer lugar, la alta disponibilidad de crédito percibida por los empresarios y registrada en la encuesta trimestral del Banco de la República.

Las cifras más recientes

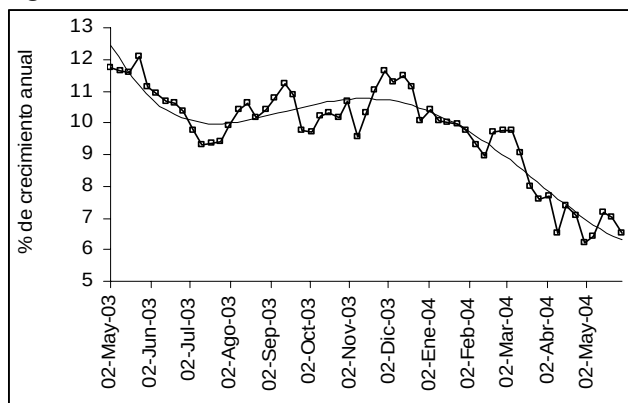
Después de los crecimientos que se vieron del 12% a mediados del 2003, la cartera en moneda legal del sistema financiero empezó a desacelerarse desde finales de ese año. Al 28 de mayo del 2004 crece al 6%, es decir, un aumento nulo en términos reales (Gráfico 1).

Cualquier analista que centrara su atención solamente en este indicador, concluiría que el crédito en Colombia no marcha a ritmos ade-

cuados. Sin embargo, otras cifras menos agregadas muestran que la realidad es otra y que la recuperación económica viene acompañada de un mayor flujo de recursos financieros hacia la economía.

Gráfico 1

Crecimiento anual de la cartera en moneda legal

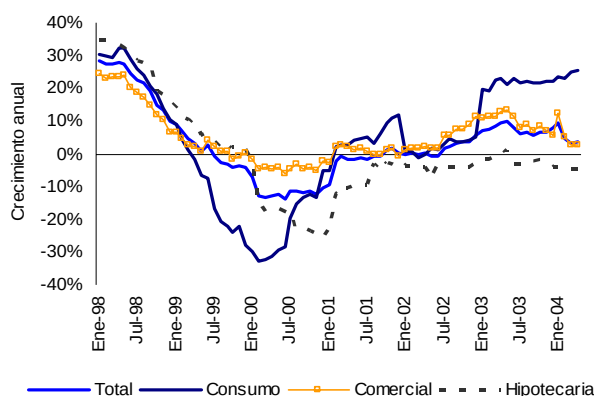


Fuente: Banco de la República, cálculos Asobancaria

Por tipo de crédito, las cifras de balance a abril muestran que el crédito de consumo (incluye tarjetas de crédito) crece a tasas cercanas al 26%, que la cartera comercial crece al 3% y que la cartera hipotecaria, aún después de incorporar factores como las titularizaciones y la cartera de Fogafin, se contrae a un ritmo del 5% anual (Gráfico 2).

La dinámica de la cartera de consumo es consistente con un ambiente de mayor confianza de los consumidores y con las proyecciones de recuperación de este importante renglón de la demanda agregada. De hecho, el crecimiento estimado del consumo para 2004 es del 4%, mientras que en 2003 fue apenas de 2.4%.

Gráfico 2
Crecimiento anual por tipo de cartera



Fuente: Cálculos Asobancaria

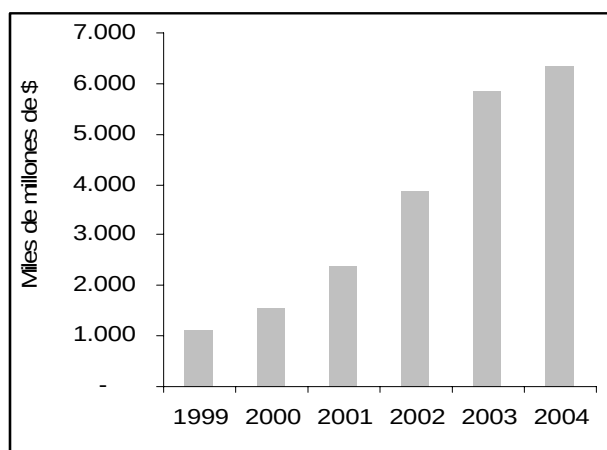
Varias hipótesis se han tejido alrededor de la desaceleración de la cartera comercial. La primera de ellas es que el sector empresarial está recurriendo a fuentes alternativas como la emisión de papeles comerciales (principalmente bonos). La evidencia parece corroborar esta hipótesis: el gráfico 3 muestra que el saldo acumulado de emisiones de bonos hasta abril de 2004 era de \$6.3 billones, lo que representa 17% del saldo de cartera comercial bruta y 12% de la cartera total del sistema financiero.

Otra hipótesis consiste en que las empresas están reteniendo utilidades con el fin de aprovechar el beneficio tributario otorgado por la reforma tributaria del año pasado. Los mejores resultados operacionales con que cuenta el sector real, permiten proveer fuentes de financiación internas y sustituir la demanda de crédito en el sector financiero, especialmente la destinada a proyectos de inversión de largo plazo.

Por su parte, las cifras de desembolsos semanales de cartera, publicadas por la Superintendencia Bancaria, cuentan una historia muy diferente a la de las cifras agregadas. Los desembolsos reales promedio para las primeras 22 semanas del año son superiores a los registrados en el 2003 y 2002. En este caso, no solamente los créditos de consumo y tarjeta de crédito son los que crecen, lo hacen también los créditos or-

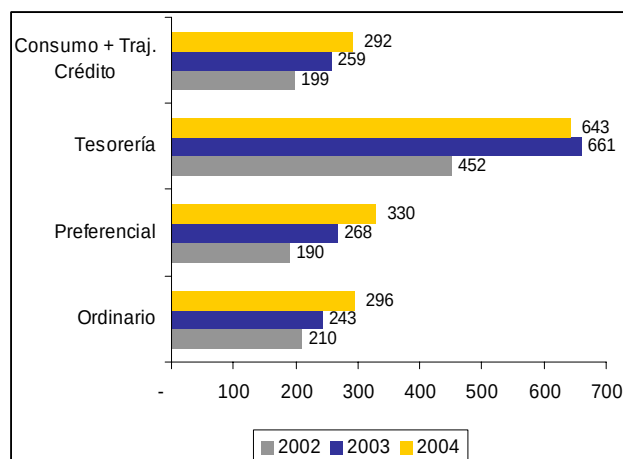
dinarios y preferenciales a tasas reales cercanas al 20% (Gráfico 4).

Gráfico 3
Saldo acumulado de emisiones de bonos del sector real



Fuente: Superintendencia de Valores, cálculos Asobancaria

Gráfico 4
Desembolsos semanales 22 primeras semanas de cada año



Fuente: Superintendencia Bancaria, cálculos Asobancaria

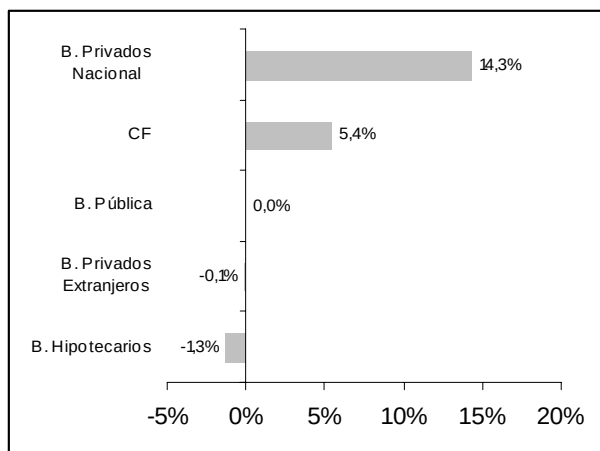
Hay que señalar también que la mayor participación en los desembolsos de crédito corre por

cuenta de los créditos de tesorería que, por su naturaleza de corto plazo, pueden rotar varias veces al mes sin que su dinámica quede registrada necesariamente en la fotografía de balance de fin de mes.

Otra forma de mostrar que las cifras agregadas esconden hechos interesantes es analizar el crecimiento del crédito por tipo de entidades financieras. Las cifras de abril revelan que en la banca pública y extranjera no está creciendo el crédito, que en los bancos hipotecarios se está contrayendo y que en la banca privada nacional crece de manera dinámica (Gráfico 5). El crecimiento de la cartera en las compañías de financiamiento comercial y las de *leasing* es tan alto (190%) que no se incluyó en el gráfico.

Gráfico 5

Crecimiento anual de la cartera bruta

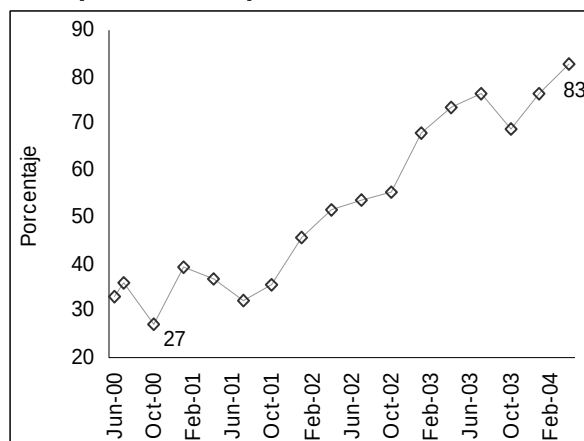


Fuente: Cálculos Asobancaria

Para terminar, es importante mostrar que la disponibilidad de crédito, medida por el Banco de la República en su encuesta trimestral, se encuentra en uno de los niveles más altos desde que construye este indicador (Gráfico 6). El 83% de los encuestados considera que la disponibilidad de crédito en la economía es alta.

Gráfico 6

Percepción de disponibilidad de crédito



Fuente: Banco de la República.

Comentarios finales

Pese a que las cifras agregadas sugieren que el crecimiento del crédito se ha desacelerado, es importante examinar otros indicadores que permitan apreciar con mayor detalle qué está ocurriendo en el mercado crediticio.

El crédito de consumo crece a tasas favorables, ratificando el despegue de este importante renglón de la demanda interna. Es importante señalar que el crecimiento del crédito ha venido acompañado de una reducción marginal de su costo: la tasa de estos créditos era del 26.8% en mayo del 2003 y hoy es del 26.1%.

La desaceleración observada en la cartera comercial y que empuja el resultado agregado por su alta participación en el crédito total, se debe a la mayor retención de utilidades por parte de las empresas para aprovechar el beneficio tributario, a la mayor emisión de bonos en el mercado de valores, dada la buena coyuntura de liquidez y de tasas de interés, y al mayor peso de los créditos de tesorería que son de muy corto plazo.

Pese a lo que digan las cifras agregadas, la disponibilidad de crédito está en uno de sus niveles más altos. La favorable política monetaria y el fortalecimiento patrimonial del sector financiero, configuran un entorno propicio para que el crédito pueda despegar a ritmos más acelerados sin comprometer la estabilidad del sistema finan-

ciero. El sector tiene capacidad patrimonial para aumentar su cartera en \$30 billones de pesos y mantener un nivel de solvencia conservador del 11%. Pero como ocurre en la mayoría de los mercados, no toda oferta crea su propia demanda.