

# Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo  
Con la colaboración de Sandra Zamora

Octubre 15 de 2013

## Impulso Pyme y el canal del crédito

Recientemente se han escuchado buenas noticias provenientes de la Zona Euro. En el caso de España parece que la crisis ha tocado fondo, pues su PIB-real sólo se contrajo un 0.4% durante el segundo trimestre del 2013, rompiendo así un larga racha de casi dos años de contracciones. En Italia, sin embargo, la recuperación va más lenta, pues todavía se observa una contracción del -1.2% en el segundo trimestre de este año. Aun así, España se estaría contrayendo a tasas del -1.4% e Italia del -1.7% durante 2013, mientras que la Zona Euro (como un todo) lo haría a ritmos del -0.3% en 2013 vs. -0.6% observado en 2012.

Una de las razones que explican esta prolongada recesión en la Zona Euro, particularmente en España e Italia, tiene que ver con la llamada “ruptura del canal del crédito”. En efecto, mientras el Banco Central Europeo redujo sus tasas del 4% al 2% en 2009, las tasas de interés activas para créditos comerciales se elevaron del 4% al 6%, aduciendo los mayores riesgos crediticios durante esta fase de contracción del producto. Así, a pesar del mayor margen financiero bancario, el sistema financiero tiene dificultades en su rentabilidad y en la propia calidad de su capital bancario (ver *The Economist*, mayo 4 de 2013).

El problema ha radicado en que el sistema financiero de la Zona Euro no enfrentó de forma temprana el sobre-salto que se produjo en el llamado *Loan-to-Value* (relación crédito hipotecario/valor de la vivienda), por cuenta del desplome del denominador (desvalorización hipotecaria). De esta manera, se acumularon muchos créditos que resultarían impagables y el balance bancario se llenó de “activos hipotecarios tóxicos”. Así, sus indicadores de solvencia son frágiles y la parte activa del balance es incierta, lo cual hace difícil su pronto acoplamiento a las exigencias de Basilea-III (ver *Comentario Económico del Día* 29 de agosto de 2013).

La retracción del crédito es particularmente grave en el caso de las Pymes. Recordemos que en estos países las pequeñas y medianas empresas son cruciales para la economía, pues aportan un 67% del empleo en España y un 80% en Italia. Es claro entonces que la recuperación del canal del crédito será vital para el crecimiento y para reducir el desempleo en la Zona Euro. Mientras el Banco Central del Reino Unido ha logrado mantener la oferta de crédito Pyme, a través de un esquema titularizaciones de cartera Pyme, en la Zona Euro los créditos continúan siendo costosos (superando el 6% anual en euros).

Continúa

## CRÉDITOS DE LIQUIDEZ Y CARTERA ORDINARIA.

Dos excelentes alternativas  
para poner en marcha los proyectos más importantes de su empresa.

[www.bancoavillas.com.co](http://www.bancoavillas.com.co)

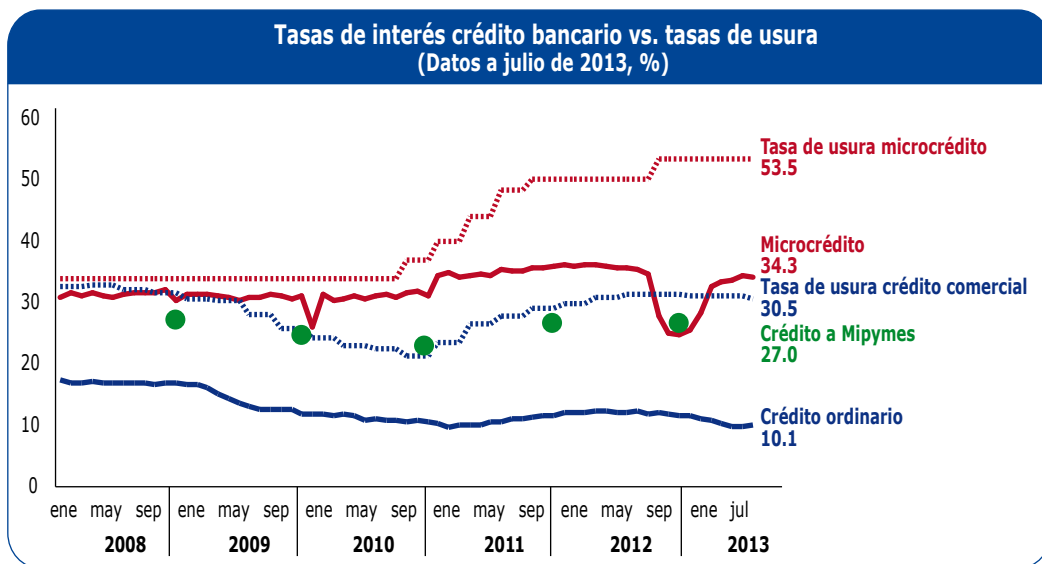
Director: Sergio Clavijo  
 Con la colaboración de Sandra Zamora

Por contraste, en Colombia el canal del crédito ha venido funcionando relativamente bien, después de enfrentar serias dificultades durante 1998-2003. Frente a una reducción de la tasa repo del BR de 6 pps durante 2009, las tasas de los créditos comerciales ordinarios, a los que acceden Pymes, se redujeron en 4.7 pps. Frente reducciones de la tasa repo de 1.7 pps, durante julio 2012 y septiembre 2013, la tasa de los créditos comerciales se redujo en una suma similar, señalando una mejor transmisión crediticia.

Aunque en microcrédito la relación se puede ver alterada por los mayores factores de riesgo crediticio de este segmento, para las Mipymes como un todo se ha observado una transmisión igualmente fluida (ver gráfico adjunto y Torres, 2012 “El papel de los establecimientos bancarios en la transmisión de la política monetaria”). Las fluctuaciones que se observan a nivel de la tasa de microcrédito, particularmente en enero 2013, parecen obedecer al efecto de los créditos otorgados por el Banco Agrario.

Al igual que en España e Italia, las Mipymes en Colombia son fundamentales para la economía. Éstas aportan cerca del 80% del empleo. Aquí la preocupación tiene que ver con la informalidad y el bajo acceso de numerosas Mipymes. Según la Gran Encuesta Pyme de Anif, en promedio, sólo un 45% de estas empresas solicitó crédito bancario en el segundo semestre de 2012. Esto señala alguna segmentación del mercado entre lo formal vs. lo informal, pues en esta etapa ha habido abundante liquidez y gran dinámica por incrementar la porción del mercado Pyme, lo cual se ha facilitado por la holgura generada por la tasa de usura.

En síntesis, las economías de España e Italia enfrentan la importante tarea de reestablecer el canal crediticio, con particular ruptura para Pymes. Por contraste, en Colombia el canal del crédito ha venido operando bien durante la última década, pero todavía subsisten serios problemas de acceso en el segmento de las Mipymes.



Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia Financiera y Banco de la República.