

# SITUACIÓN DEL CRÉDITO EN COLOMBIA DESDE LA PERSPECTIVA DEL SECTOR FINANCIERO

Andrés Murcia  
José Hernán Piñeros\*

## INTRODUCCIÓN

Para complementar los diferentes estudios que se han hecho en Colombia, los cuales se basan en su mayoría en información de las hojas de balance de las entidades, el Banco de la República ha realizado hasta la fecha tres encuestas sobre la situación del crédito, buscando recoger información de tipo cualitativo que identifique la percepción de las entidades financieras ante diferentes aspectos del negocio crediticio.

La Encuesta sobre la situación del crédito, realizada en noviembre del año 2005, fue diligenciada por los vicepresidentes comerciales y/o de crédito de 18 establecimientos de crédito. Otras dos encuestas similares fueron realizadas por el Banco de la República en los años 2001 y 2003, lo cual permite comparar algunos resultados encontrados en diferentes fases del ciclo económico y crediticio.

Uno de los principales propósitos del presente estudio, resultado de la evaluación y análisis de la encuesta, es encontrar si la dinámica del crédito responde más a factores de oferta que de demanda, y si éstos, en especial los de oferta, han cambiado en los últimos años, permitiendo así evaluar la presencia de racionamiento de crédito en la economía colombiana.

La encuesta sobre la situación del crédito contiene información sobre la percepción que las entidades tienen acerca del acceso al crédito de la economía y de sus diferentes sectores, sus perspectivas y facilidad de identificación de los buenos clientes. Este mismo análisis se hizo por tamaño de empresas. Igualmente, se efectuaron preguntas sobre los posibles usos de los excesos de liquidez por parte de los establecimientos de crédito y su percepción del riesgo ante los mismos; además, la Encuesta contempla preguntas sobre la evaluación de los préstamos por parte de las entidades financieras.

---

\* Los autores pertenecen al Departamento de Estabilidad Financiera, de la Subgerencia Monetaria y de Reservas del Banco de la República. Se agradecen los comentarios de Leonardo Villar, Dairo Estrada y Carlos Andrés Amaya sobre una versión anterior. Este artículo estará disponible en la página web del Banco y es un resumen de un documento cuyo análisis es más completo y detallado. Las opiniones expresadas aquí son de la responsabilidad exclusiva de los autores y no reflejan necesariamente las del Banco ni de su Junta Directiva.

Los resultados de la Encuesta señalan que las entidades financieras mantienen unas buenas perspectivas económicas para la mayoría de los sectores de la economía, lo que hace pensar que la demanda de crédito pueda seguir aumentando; sin embargo, se encuentra que las expectativas y condiciones de acceso al crédito no son homogéneas para todos los sectores económicos y todos los tamaños de las empresas. Los problemas de información para identificar buenos clientes y la rentabilidad esperada de los proyectos generan un acceso al crédito restringido - en especial para el sector agropecuario y, en menor medida, para el sector exportador-.

En términos generales, los resultados sugieren que las restricciones de oferta han ido desapareciendo, aunque con algunas excepciones, y éstas se concentran principalmente en sectores transables, en contraste con los sectores que fueron restringidos en años anteriores (no transables), lo cual puede estar relacionado con el comportamiento y expectativas de la tasa de cambio.

Recién pasada la crisis financiera de 1998-1999, las colosales pérdidas del sector financiero colombiano redujeron sustancialmente los niveles de capital y acotaron el crecimiento de la oferta de crédito. Este hecho y la exacerbación del riesgo hicieron que se generara una alta preferencia por activos líquidos de bajo riesgo (e. g. TES) y se deprimiera, en consecuencia, la actividad crediticia.

En la actualidad la evidencia sugiere que las instituciones financieras han disminuido significativamente su aversión al riesgo frente a la actividad crediticia, lo que ha llevado a que desaparezcan, en gran parte, las restricciones de oferta de crédito. Según los resultados de la encuesta pasada, se observa una disminución en la percepción de riesgo para el crédito de consumo y el hipotecario, contrario a las encuestas anteriores, cuyos usos eran señalados como de mayor riesgo frente al crédito comercial.

A diferencia de la época de postcrisis, actualmente las exigencias en la aprobación de créditos son mucho más laxas, y la viabilidad y rentabilidad de los proyectos se constituyen en elementos importantes para las decisiones de crédito, así como también lo son el conocimiento previo del cliente y su historia crediticia.

## I. PERSPECTIVAS DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA Y ACCESO AL CRÉDITO

Las expectativas sobre el comportamiento de la economía son bastante satisfactorias: más de la mitad de los establecimientos de crédito (56%) tienen unas perspectivas superiores en torno a la actividad económica para los próximos dos años; así, el 33% espera que las condiciones actuales se mantengan y el 11% señala que las condiciones serán inferiores a las actuales.

En términos sectoriales, la mayoría de los establecimientos de crédito creen que la dinámica económica continuará impulsada por los sectores de servi-

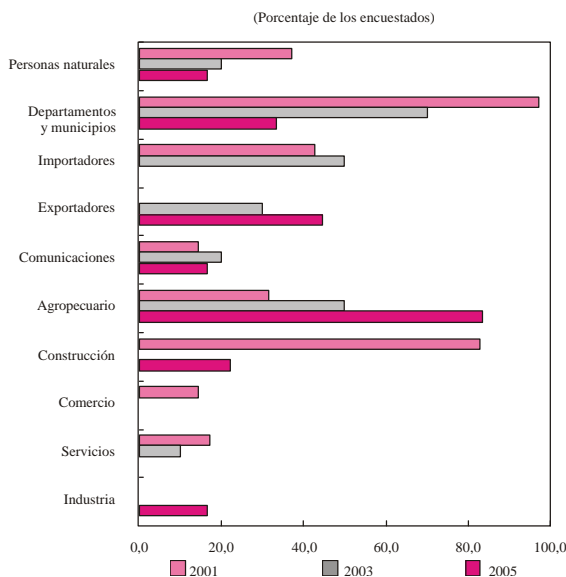
cios, comercio, comunicaciones e importaciones, ya que consideran que su comportamiento es superior al del promedio de la economía. De otro lado, se tiene la perspectiva de un crecimiento menor al promedio en los sectores agropecuario y de exportaciones (Gráfico 1). Igualmente, se espera que los demás sectores tales como los de industria, construcción, departamentos y municipios, y personas naturales, alcancen una dinámica similar al de la economía.

Parece existir una estrecha correlación entre las perspectivas sectoriales y la percepción de acceso al crédito nuevo por parte de las entidades financieras: el Gráfico 2 ilustra, entre el 2001, 2003 y 2005, la tendencia de opinión de aquellos encuestados (como porcentaje del total de la muestra) que consideran que los diferentes sectores específicos tienen problemas de acceso al crédito. La mayoría de las entidades creen que casi todos los sectores tienen un acceso al crédito similar al promedio de la economía, a excepción del sector agropecuario, el cual es percibido como un sector con acceso al crédito inferior al promedio y con una dinámica menor a la de la economía; adicionalmente, también se percibe por la mayoría de los intermediarios financieros (83,3%) una situación desfavorable en términos de rentabilidad para este sector. Esta estrecha relación se aprecia también en las encuestas anteriores pero en otros sectores: en 2001, por ejemplo, los problemas en torno a perspectivas económicas y acceso al crédito estaban concentrados en sectores como la construcción y los departamentos y municipios.

Es interesante ver cómo han cambiado las preferencias de las instituciones financieras sobre la percepción sectorial y su acceso al crédito, lo cual puede estar vinculado, posiblemente, al comportamiento de la tasa de cambio; así, por ejemplo en la encuesta de 2001, cuando la tasa de cambio sufría una importante depreciación, las expectativas y las favorables condiciones de acceso al crédito estaban centradas principalmente en aquellos sectores transables (exportadores e industria); mientras que en la encuesta de 2005, las buenas perspectivas están concentradas principalmente, en sectores no transables.

Un factor determinante, para los intermediarios financieros, que contribuye a explicar el difícil acceso al crédito del sector agropecuario, lo constituye la precaria información en torno a la identificación de buenos clientes (Gráfico 2 B); el sector comercio también tiene el mismo problema, y en menor medida, el sector industrial. La relación directa entre la dificultad de identificar buenos clientes y las mayores restricciones de acceso al crédito también es evidente (Gráfico 2).

### PERSPECTIVAS SECTORIALES POR DEBAJO DEL PROMEDIO DE LA ECONOMÍA

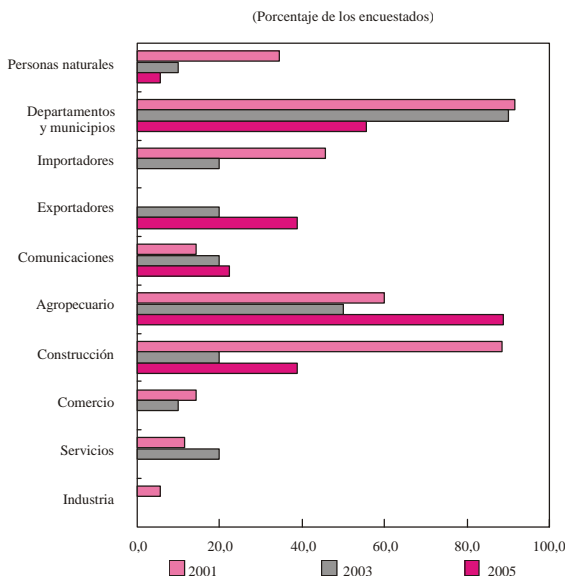


Fuente: Encuesta sobre situación del crédito, Banco de la República.

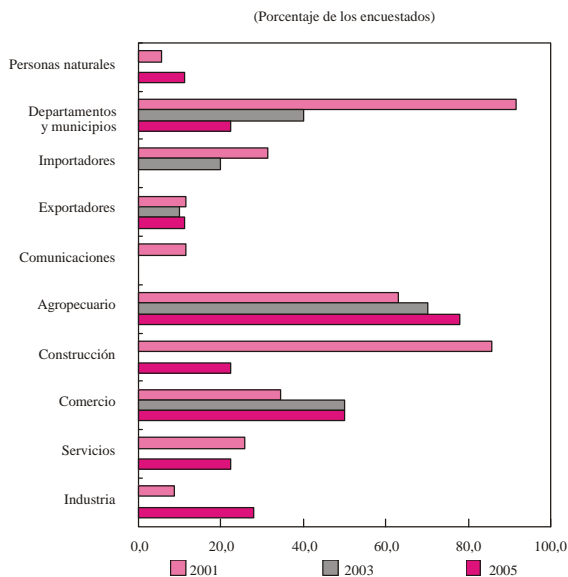
**GRÁFICO 2**

**PROBLEMAS DE ACCESO AL CRÉDITO Y DIFICULTAD DE IDENTIFICAR BUENOS CLIENTES**

**A. ACCESO AL CRÉDITO POR DEBAJO DEL PROMEDIO DE LA ECONOMÍA POR SECTORES**



**B. SECTORES QUE PRESENTAN PROBLEMAS PARA IDENTIFICAR BUENOS CLIENTES**



Fuente: Encuesta sobre situación del crédito, Banco de la República.

Al hacer el análisis por tamaño de empresas<sup>1</sup> se encuentra que en términos de perspectivas económicas no hay una gran diferencia en las opiniones de los encuestados. La mayoría de las entidades financieras esperan que tanto las empresas pequeñas, como las medianas y grandes tengan una dinámica similar al promedio de la economía. Igualmente, a cada una de las entidades se les indagó acerca de las preferencias de crédito que ellas perciben del sector financiero hacia las empresas según su tamaño y, luego, las que de hecho ellas mismas tienen (Gráfico 3). Estos resultados sugieren que, si bien la percepción de acceso al crédito en el sector financiero favorece a las grandes empresas (como cabría esperarse), de manera individual (por entidad) parece ser que este sector cubre a todo el espectro de empresas sin discriminar por tamaño.

En síntesis, se observan contrastes en términos de acceso al crédito a nivel sectorial, explicados por las diferencias en las perspectivas y rentabilidad de los sectores económicos, y por los problemas de identificación de los buenos clientes -en especial para el caso del sector agropecuario-. En el caso de la discriminación por tamaño, se perciben problemas de acceso a fuentes de financiación de las empresas pequeñas y un acceso privilegiado al crédito para las empresas grandes.

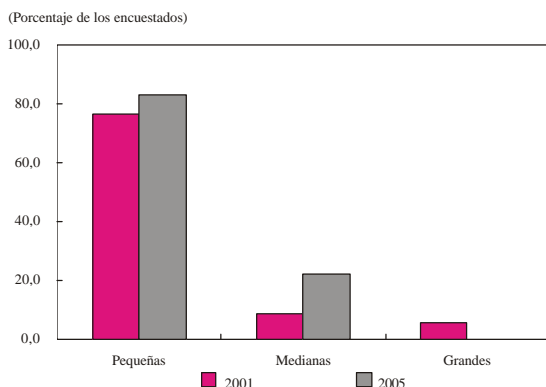
**II. UTILIZACIÓN DE LOS EXCESOS DE LIQUIDEZ Y PERCEPCIÓN DEL RIESGO**

En presencia del fenómeno de racionamiento de crédito, las entidades financieras exhibirían una gran preferencia de sus excesos de liquidez hacia títulos de bajo riesgo (e. g. TES) en lugar de realizar mayores colocaciones de cartera. En esta sección se analiza las preferencias que muestran los intermediarios financieros sobre los usos de los excedentes de liquidez (Gráfico 4), los cuales difieren de aquellos que se percibían en el período posterior a la crisis de finales de la década de los años noventa (1998-1999). De aquí se concluye

<sup>1</sup> Se definió como pequeñas empresas aquellas que tienen menos de 50 empleados, medianas las tienen entre 50 y 200 empleados, y grandes las que cuentan con más de 200 empleados.

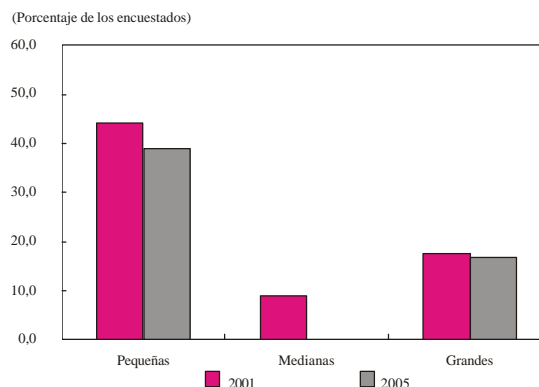
## PROBLEMAS DE ACCESO AL CRÉDITO POR TAMAÑO DE EMPRESA

## A. PERCEPCIÓN DE UN ACCESO AL CRÉDITO DEL SISTEMA FINANCIERO INFERIOR AL PROMEDIO DE LA ECONOMÍA POR TAMAÑO DE EMPRESA



Fuente: Encuesta sobre situación del crédito, Banco de la República.

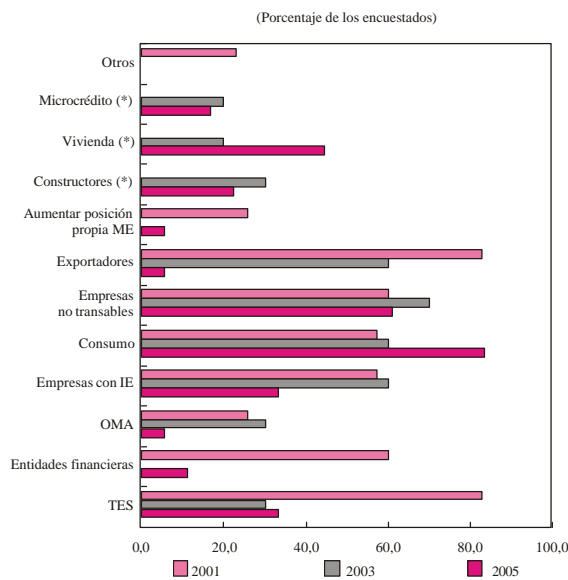
## B. PERCEPCIÓN DE UN ACCESO AL CRÉDITO DE LA ENTIDAD EN PARTICULAR INFERIOR AL PROMEDIO DE LA ECONOMÍA POR TAMAÑO DE EMPRESA



que la adquisición de activos de alta liquidez y bajo riesgo sigue siendo un comportamiento típico del sector financiero, aunque en menor medida.

Se indagó, entonces, sobre los usos más frecuentes o probables de los excesos de liquidez atendiendo a su riesgo; entre aquellas operaciones que los bancos clasifican como menos riesgosas se encuentra la compra de títulos de deuda pública, los préstamos a entidades financieras y la colocación de recursos en el Banco de la República; en tanto que entre las actividades consideradas por tener un riesgo medio, se tienen los préstamos para consumo, los préstamos a empresas que producen tanto para el mercado interno como para el externo, y los préstamos para adquisición de vivienda (sobre los cuales ha caído considerablemente su percepción de riesgo en comparación con las encuestas anteriores). En el grupo de actividades más riesgosas, se encuentran aquellas operaciones orientadas al aumento de la posición en moneda extranjera y a la colocación de cartera de microcrédito, préstamos a constructores, préstamos a entes territoriales y a empresas públicas. Adicionalmente, se advierte una disminución en la percepción del riesgo en el crédito de consumo en términos absolutos y en comparación con el del crédito de vivienda (Gráfico 5 A), y del riesgo de los préstamos a las empresas no transables en relación con el de las empresas transables (Gráfico 5 B).

## USOS MÁS PROBABLES DE EXCESOS DE LIQUIDEZ



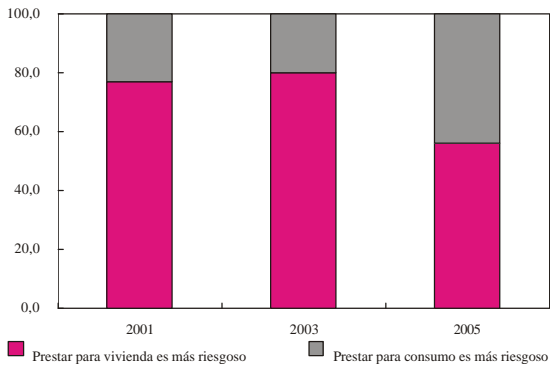
(\*) Esta opción no fue incluida en la encuesta de 2001.

Fuente: Encuesta sobre situación del crédito, Banco de la República.

## PERCEPCIÓN DEL RIESGO

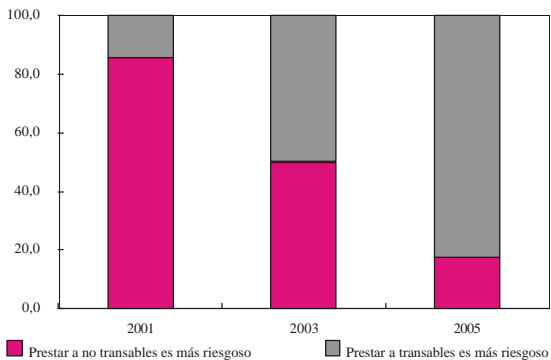
## A. PERCEPCIÓN DE RIESGO CONSUMO VS. VIVIENDA

(Porcentaje de los encuestados)



## B. PERCEPCIÓN DE RIESGO EMPRESAS TRANSABLES VS. NO TRANSABLES

(Porcentaje de los encuestados)



Fuente: Encuesta sobre situación del crédito, Banco de la República.

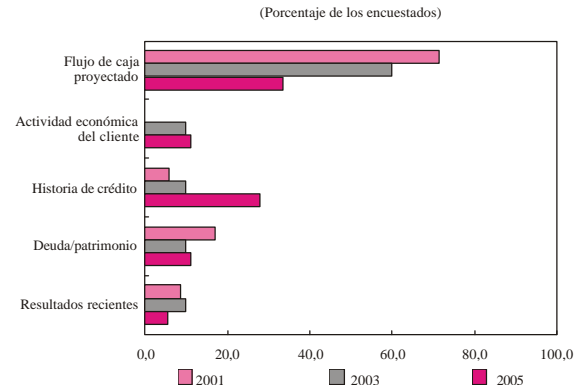
En la actualidad, la reorientación del negocio crediticio ha llevado a las entidades financieras a recomponer sus usos, especialmente aquellas especializadas en crédito hipotecario (de cartera hipotecaria a cartera de consumo y comercial), aun cuando la conservación del nicho de mercado es todavía el factor más importante en las decisiones de portafolio de los establecimientos de crédito.

En conclusión, los usos más probables dados a los excesos de liquidez por las entidades financieras sugieren estar basados, hasta cierto punto, en la percepción de un menor riesgo; de aquí que la percepción de un alto riesgo para los préstamos encaminados al microcrédito pueden explicar, en parte, los problemas de acceso al crédito de las empresas pequeñas. Por su parte, actividades que anteriormente eran consideradas como altamente riesgosas -como es el caso del crédito de consumo- han ido ganando aceptabilidad entre las entidades financieras; lo que sin duda ha impulsado cierta recomposición del activo: de inversiones en títulos de alta liquidez hacia la colocación de crédito (en particular de consumo). Se observa, adicionalmente, una sensible recuperación del crédito hipotecario en razón a la menor percepción del riesgo por parte de los establecimientos financieros. Esto sugiere que las principales características de *credit crunch*, identificadas en los resultados de las encuestas de años anteriores, se han ido desvaneciendo, y actualmente la baja dinámica exhibida por el crédito hipotecario es quizás explicada más por restricciones de demanda que de oferta.

### III. CLIENTES RECHAZADOS Y CRITERIOS DE EVALUACIÓN DE RIESGO EN LA APROBACIÓN DE CRÉDITO

Al inquirir a las entidades financieras acerca de la forma como evalúan en la actualidad el riesgo de nuevos clientes (Gráfico 6), los dos criterios de mayor trascendencia fueron la historia de crédito del cliente y el flujo de caja proyectado; así, el 61,1% de las entidades señalaron que estos dos criterios se encuentran entre los tres más importantes, pero, al tratar de jerarquizar entre estos dos criterios, los resultados no fueron concluyentes. Otros criterios como el crecimiento de las ventas del negocio, las utilidades recientes, la relación deuda-patrimonio, las garantías y la actividad económica del cliente parecen tener menor relevancia para los intermediarios financieros a la hora de evaluar el riesgo de un crédito.

**CONSIDERACION MÁS IMPORTANTE PARA EVALUAR EL RIESGO DE LOS NUEVOS CLIENTES**



Fuente: Encuesta sobre situación del crédito, Banco de la República.

En un escenario de estrangulamiento de crédito (o *credit crunch*) se espera que la historia crediticia tenga un mayor peso que el del flujo de caja del proyecto. Teniendo en cuenta la valoración del riesgo por parte de las instituciones financieras se observa que la historia crediticia de los clientes ha ganado importancia, en términos relativos, frente al flujo de caja proyectado; no obstante, el mencionado flujo es aún el factor primordial (Gráfico 6). En todo caso, los resultados no son rotundos, pues cuando se indaga sobre los criterios considerados en la aprobación de un crédito, la historia crediticia adquiere una mayor connotación comparada con el flujo de caja del proyecto y su rentabilidad<sup>2</sup>.

De otra parte, en el caso de los clientes a los cuales se les ha negado un crédito, se preguntó si las entidades habrían aceptado otorgar el crédito si éstos hubieran estado dispuestos a pagar una mayor tasa de interés. El 83,3% de las entidades contestaron que no habrían accedido a prestar bajo esta condición; en las encuestas anteriores un porcentaje similar de las entidades afirmaba lo mismo. En el caso en que los clientes hubieran aceptado una menor duración del crédito, la gran mayoría de los encuestados afirman que tampoco habrían aceptado otorgar el préstamo.

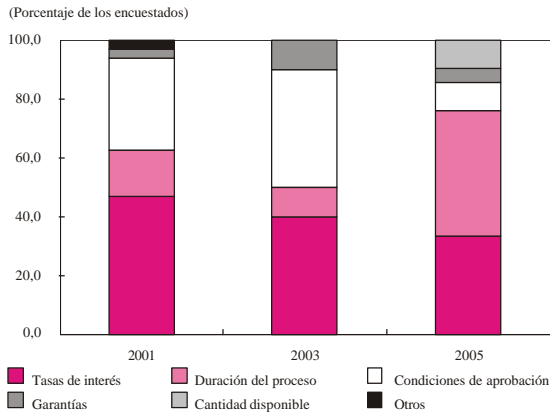
También se preguntó a las entidades acerca de si el cliente hubiese ofrecido mayores garantías el crédito no hubiera sido rechazado: el 66,7% de los encuestados afirmó que sí habría otorgado el crédito; cabe anotar que esta última respuesta parece ir un poco en contravía con lo encontrado en las preguntas anteriores, donde las garantías parecen menos importantes a la hora de evaluar la aprobación de un préstamo; sin embargo, se encuentra que los resultados de las respuestas anteriores -la mayor exigencia en la calidad y cantidad de las garantías, y el rechazo del crédito a pesar de la intención del deudor de pagar mayores tasas de interés y/o de admitir una menor duración del mismo- son consistentes con las características del racionamiento de crédito. Dado lo anterior, todo parece indicar que aún existen vestigios de *credit crunch* presentados en la postcrisis financiera pasada, o que por lo menos aún se mantienen ciertas costumbres que pueden evidenciar la presencia de este fenómeno.

En relación con las particularidades de los clientes, cuya solicitud de crédito fue rechazada, las entidades financieras aseveraron que estos en su mayoría eran clientes nuevos; ello sugeriría, nuevamente, que la información crediticia del cliente es un elemento vital en el momento de evaluar la aprobación de un crédito.

<sup>2</sup> El 77,8% de las entidades catalogaron la buena información histórica del cliente como la más relevante; en un segundo plano aparece el bajo riesgo del proyecto (11%) y la rentabilidad de éste (5,6%). La presencia de unas garantías satisfactorias no fue señalada como la razón más importante en torno a la aprobación de los créditos por ninguna de las entidades encuestadas.

## GRÁFICO 7

### QUEJAS O COMENTARIOS MÁS RECURRENTES QUE RECIBEN LAS ENTIDADES FINANCIERAS



Fuente: Encuesta sobre situación del crédito, Banco de la República.

Otro tema se refiere a las quejas de los clientes sobre los procesos de estudio crediticio de las entidades financieras (Gráfico 7). El reclamo más recurrente para la mayoría de las entidades es que el proceso de crédito es muy largo; por su parte, un tercio de las entidades señalaron que el comentario de los clientes más común recae sobre las altas tasas de interés. De menor importancia resultaron las quejas tales como la dificultad en las condiciones de aprobación de los créditos y las garantías exigidas (las cuales son muy elevadas).

Estos resultados contrastan con lo encontrado en encuestas anteriores (Gráfico 7), donde las quejas más recurrentes por parte de los clientes tenían que ver con las difíciles condiciones de aprobación de los créditos.

En síntesis, los establecimientos de crédito toman los criterios de la historia crediticia del cliente y el flujo de caja del proyecto como las características más relevantes a la hora de evaluar el riesgo de un crédito; adicionalmente, parece que las restricciones en torno a unas altas tasas de interés y a las severas condiciones de aprobación de los créditos han ido perdiendo importancia.

#### IV. EFECTOS DE UN CRECIMIENTO DE LA DEMANDA DE CRÉDITO Y FACTORES DETERMINANTES DEL CRECIMIENTO DE LA ACTIVIDAD FINANCIERA

Una pregunta de la Encuesta les solicita a las entidades financieras identificar las reacciones más probables de la oferta de crédito ante un aumento en la demanda de préstamos, representado por un incremento en la actividad económica. El 77,2% de las entidades afirmó entre los tres sucesos más probables, que el sistema podría atender la demanda de crédito sin mayores traumatismos; sin embargo, es importante señalar que el 55,6% de las entidades también dispuso, entre las tres primeras posibilidades, la existencia de cuellos de botella crediticios para la empresa pequeña y mediana, y el 50% situaron en el mismo grupo la posibilidad de que habría limitantes en el acceso al crédito para determinados sectores.

La encuesta también contempla preguntas encaminadas a recoger la percepción de las entidades sobre los factores que impiden -o le podrían impedir- al sector financiero colombiano, y a cada entidad en particular, otorgar un mayor volumen de crédito al sector privado; también se preguntó sobre las acciones o eventos que las entidades creen necesarios para aumentar el crédito en la economía.

Respecto a los factores limitantes de un mayor crecimiento del crédito (Gráfico 8), el principal problema que identifican la mayoría de los establecimientos financieros es la capacidad de pago de los clientes existentes; por su parte, la mitad de



los encuestados afirmó que la escasez de proyectos de bajo riesgo es otro impedimento importante. La inestabilidad jurídica y la falta de información financiera de los nuevos clientes también son limitaciones importantes hoy en día.

Comparando con los resultados obtenidos en la Encuesta de 2001 (Gráfico 8) se puede identificar una mejoría en la percepción de la capacidad de pago de los clientes existentes y de la actividad económica. Por otro lado, el nivel de provisiones y la inestabilidad jurídica eran más destacadas en el año 2001 por los establecimientos de crédito -aunque, actualmente son mencionados por gran parte de los encuestados como limitantes para lograr un mayor crecimiento del crédito-.

Otra pregunta contempla las acciones o eventos que las entidades creen necesarios para aumentar el crédito en la economía (Gráfico 9). El 83,3% de los encuestados afirmó que una mayor actividad económica sería uno de los tres factores que lograrían aumentar el crédito, mientras que el 50% afirmó que una mayor estabilidad jurídica también conseguiría este fin; por su parte, un grupo importante de los encuestados señaló que unos proyectos más rentables y una mejor información sobre la capacidad de pago de los prestatarios también generarían una mayor dinámica crediticia.

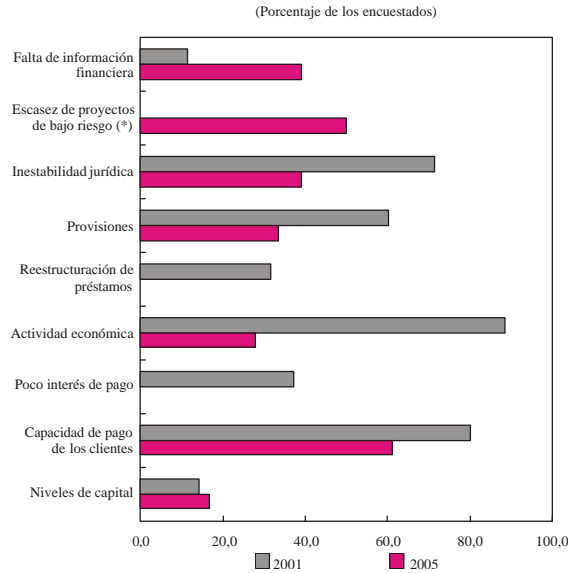
Es importante resaltar que ningún establecimiento financiero percibe la liquidez del banco central como una limitante del crédito. En cuanto a las tasas de interés, el 11,1% de los encuestados afirmaron que unas mayores tasas de interés activas impulsarían la actividad crediticia, lo cual sugiere que no existe una evidencia contundente respecto a una alta elasticidad-precio de la oferta de crédito.

Una característica importante que se observó en la postcrisis, y que ya ni siquiera es considerada en la última encuesta, es la concerniente a las limitaciones de capital; así, ninguna entidad aseveró que un mayor capital de los establecimientos financieros impulsaría el crédito.

Estos resultados muestran que los intermediarios financieros perciben que la principal limitación para al-

GRÁFICO 8

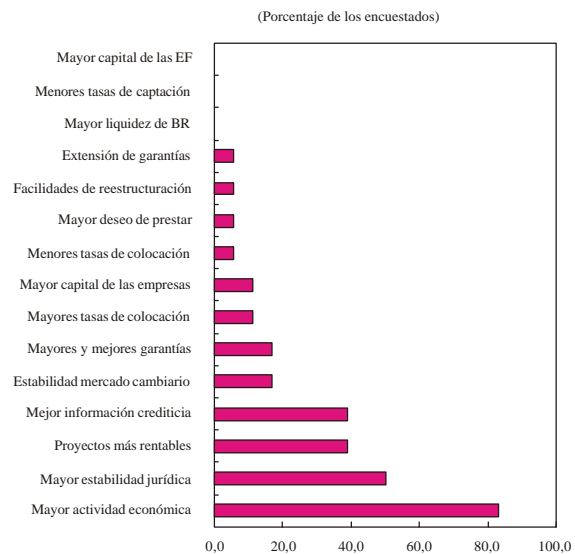
**PRINCIPALES PROBLEMAS QUE ENFRENTAN LAS ENTIDADES FINANCIERAS QUE IMPIDEN UNA MAYOR DINÁMICA CREDITICIA**



(\*) Esta opción no fue incluida en la encuesta de 2001.  
Fuente: Encuesta sobre situación del crédito, Banco de la República.

GRÁFICO 9

**ACCIONES O EVENTOS NECESARIOS PARA INCREMENTAR EL CRÉDITO EN LA ECONOMÍA, ENCUESTA 2005**



Fuente: Encuesta sobre situación del crédito, Banco de la República.

canzar un mayor crecimiento en el mercado de crédito se encuentra en la demanda de préstamos por parte del sector privado; por consiguiente, desde el punto de vista del sector financiero, una mayor actividad económica impulsaría la demanda de crédito, la cual estaría respaldada por la buena situación del sector y su deseo de prestar. De este modo se esperaría un incremento en la oferta de crédito, lo que implicaría un nuevo equilibrio en el mercado de crédito en el cual el volumen de los préstamos aumentaría; por el contrario, algunas restricciones de oferta, que podrían obstaculizar la dinámica del crédito, surgen de la inestabilidad jurídica, de la falta de información financiera de los nuevos clientes y de su capacidad de pago.

## V. RESUMEN Y CONCLUSIONES

La Encuesta sobre la situación del crédito permite recoger información cualitativa valiosa sobre las diferentes percepciones que tienen las entidades financieras en torno del mercado de crédito, con el propósito de evaluar la presencia de racionamiento de crédito en la economía colombiana.

En la actualidad, las entidades tienen unas buenas perspectivas económicas para la mayoría de los sectores de la economía, lo que hace esperar que la demanda de crédito pueda seguir aumentando; además, los resultados sugieren que las expectativas y condiciones de acceso al crédito no son homogéneas para todos los sectores económicos y todos los tamaños de las empresas; pues, en primera instancia, los problemas de información para identificar buenos clientes y la rentabilidad esperada de los proyectos generan un acceso al crédito restringido, en especial para el sector agropecuario, y en menor medida, para el sector exportador.

Es interesante ver cómo han venido cambiando los factores que reflejan la posible existencia de racionamiento de crédito, y cómo éste ha venido desapareciendo: en época de postcrisis las cuantiosas pérdidas acumuladas del sector financiero colombiano implicaron fuertes restricciones al crecimiento de la oferta de crédito debido a las limitaciones de capital, lo que junto con la elevada aversión al riesgo generaron otros fenómenos; así, una característica que se observó en ese entonces fue la preferencia por activos líquidos de bajo riesgo y la renuencia a expandir las actividades crediticias. Aunque los títulos de deuda pública continúan siendo un activo elegido por las entidades financieras, se observa cierta preferencia en el otorgamiento de crédito a los hogares y a las empresas que producen para el mercado interno.

Ciertamente, los resultados de la encuesta muestran que los establecimientos de crédito han disminuido sustancialmente su aversión al riesgo en la actividad crediticia, ya sea por la mayor información que poseen de los clientes de algunos sectores económicos, por la mayor dinámica que exhibe la actividad económica, y por el mayor control y ponderación del riesgo, entre otros; esto ha permitido reducir sensiblemente las restricciones de oferta en el mercado de crédito. En este sentido, se han visto favorecidos los créditos para consumo y los créditos hipotecarios, sobre los cuales ha disminuido la percepción de riesgo. Dicha percepción

sobre el crédito hipotecario es la que quizá más se ha reducido en el pasado reciente; no obstante, su demanda no parece estar reaccionando al mismo ritmo que el de la oferta.

Otra de las características que identifica la presencia de *credit crunch* se relaciona con los requisitos del cliente para tener acceso al crédito: en eventos donde hay un problema de oferta se espera que las exigencias aumenten; pero, a diferencia de los años anteriores, se perciben unas condiciones más laxas en términos de exigencias en la aprobación de créditos.

Si bien las características de los proyectos (tal como la viabilidad y rentabilidad) parecen constituirse en criterios importantes a la hora de decidir si otorgar o no un crédito, se da mayor prioridad a la decisión basada en el conocimiento previo del cliente y su historia crediticia. Consecuentemente, aquellos nuevos clientes cuya cantidad de información es insuficiente son los más rechazados, y en la medida en que los clientes formen una historia crediticia con el sistema financiero serán menos sensibles al problema de racionamiento de crédito.

Los resultados sugieren, finalmente, que los factores que obstaculizan el crédito han venido desapareciendo -al menos en lo que atañe a los provenientes de las limitaciones de capital y de la gran aversión al riesgo crediticio-; y que el problema del mercado de crédito parece estar cada vez más acentuado en el lado de la demanda, especialmente en los préstamos para vivienda. Sin embargo, también hay indicios de dificultades de oferta concentrados en unos sectores específicos (en el sector agropecuario y en el exportador) y en las empresas pequeñas y medianas.