

II semestre de 2022

# INFORME ESPECIAL DE POSICIÓN FINANCIERA DE LOS HOGARES

---

Wilmar Cabrera  
Andrés Camilo Gómez Molina  
Juan Sebastián Mariño

Banco de la República  
Bogotá, D. C., Colombia



## Informe Especial de la Posición Financiera de los Hogares

Wilmar Cabrera  
Juan Sebastián Mariño  
Camilo Gómez\*

La dinámica de los principales mercados en los que el sistema financiero participa (e.g. crédito, depósitos y administración de fondos, entre otros) se encuentra estrechamente vinculada al comportamiento del sector de hogares, dado su papel preponderante en cada uno de estos. Teniendo en cuenta lo anterior y la ocurrencia de episodios de alto crecimiento en el crédito<sup>1</sup> dirigido a este segmento de la economía, se introduce este *Informe* de periodicidad anual que ofrece un análisis de la evolución de los principales rubros del balance financiero de los hogares de manera regular y ofrece una valoración de sus potenciales implicaciones sobre el sistema financiero. Este *Informe* emplea la información de Cuentas Financieras Nacionales discriminando por sector institucional que se generan del trabajo conjunto adelantando desde 2016 entre el DANE y el Banco de la República, junto al apoyo de la Cooperación Económica de la Secretaría de Estado para Asuntos Económicos (SECO), financiado por el Gobierno de Suiza y el apoyo técnico del Fondo Monetario Internacional (FMI). En particular, esta fuente de información tiene frecuencia anual entre 2005 y 2016 y a partir de esa fecha se presenta de manera trimestral.<sup>2</sup>

Este documento se divide en dos secciones. En primer lugar, se analiza el valor agregado, el ahorro bruto y el endeudamiento neto de los distintos sectores institucionales de la economía. En particular, los sectores institucionales corresponden a: sociedades no financieras, sociedades financieras, gobierno, hogares, Instituciones Sin Fines de Lucro al Servicio de los Hogares (ISFLSH) y el resto del mundo. Este análisis comparativo brinda una visión general sobre la relevancia de los hogares en la determinación de la dinámica de cada una de las variables analizadas. En segundo lugar, se estudia la desagregación de las principales cuentas financieras de los hogares con el fin de apreciar sus dinámicas e identificar los principales rubros que las explican. La información que se emplea en el desarrollo de los análisis descritos atrás corresponde a flujos anualizados<sup>3</sup> con la excepción del saldo del endeudamiento de los hogares. El análisis de este *informe* complementa el recuadro sobre el comportamiento reciente de la posición financiera de los hogares publicado en la edición del segundo semestre de 2022 del *Reporte de Estabilidad Financiera*<sup>4</sup>.

\* Los autores son miembros del Departamento de Estabilidad Financiera. Las opiniones no comprometen al Banco de la República ni a su Junta Directiva.

<sup>1</sup> En distintas versiones del *Reporte de Estabilidad Financiera* se han documentado episodios de elevado crecimiento en el crédito otorgado al sector de los hogares, considerándose los episodios más representativos el de 2007, 2019 y su dinámica en lo corrido de 2022.

<sup>2</sup> Para mayor detalle sobre la información empleada consultar el Boletín Técnico de las Cuentas Nacionales Trimestrales por Sector Institucional publicado por el DANE. La información se puede descargar en el siguiente enlace: <https://www.dane.gov.co/index.php/estadisticas-por-tema/cuentas-nacionales/cuentas-nacionales-trimestrales-por-sector-institucional-cntsi>.

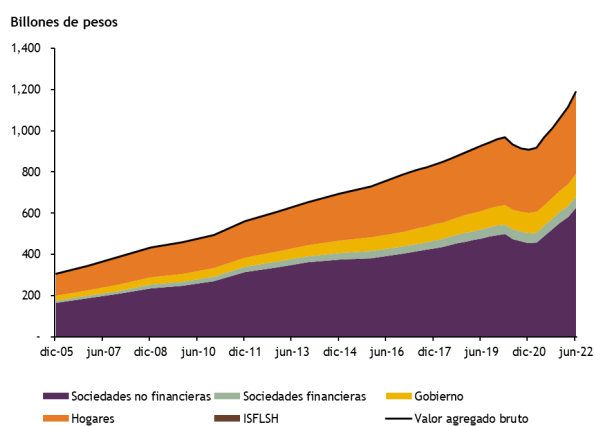
<sup>3</sup> A lo largo de este *Informe* el término anualizado hace referencia a la acumulación de la variable de interés en los últimos cuatro trimestres.

<sup>4</sup> La comparación de la evolución de las principales cuentas financieras de los hogares con sus dinámicas de largo plazo que se presenta en el recuadro mencionado se incorporará a las siguientes ediciones de este *Informe*.

En esta versión del *Informe* se encuentra que el flujo anual del ahorro financiero bruto de los hogares pasó a ser negativo durante los dos primeros trimestre de 2022. Esta caída en el ahorro se explica principalmente por un aumento del consumo superior al del ingreso disponible bruto. Si a lo anterior se adiciona el gasto en formación bruta de capital se encuentra que el endeudamiento neto de los hogares sigue la misma tendencia decreciente del ahorro y toma valores negativos de mayor magnitud en términos absolutos. Con respecto a la lectura de esta última variable, valores positivos indican que el sector tiene una posición acreedora, mientras que valores negativos suponen que el sector se financia con los excedentes de los otros sectores institucionales.

Por su parte, el apalancamiento financiero de los hogares se ha reducido desde 2020. No obstante, aún se ubica en niveles históricamente elevados. El monitoreo de la exposición del sistema a la salud financiera del sector de los hogares cobra particular interés ante las dinámicas expuestas y las perspectivas de un escenario económico con mayores desafíos durante 2023. Esto último por cuenta de las proyecciones de un menor crecimiento económico, una inflación sobre la meta establecida por el Banco de la República y unas condiciones financieras más restrictivas, entre otros factores.

**Gráfico 1: Flujo anualizado del valor agregado de la economía discriminando por sector institucional**



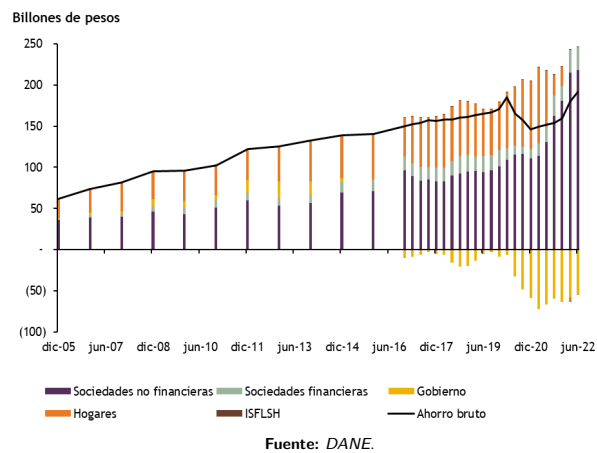
Fuente: DANE.

## 1 Posición financiera de los distintos sectores institucionales

Con información a junio de 2022 el valor agregado anualizado de los hogares se ubicó en COP 394,4 billones (b) lo cual equivale al 33,2% del valor agregado de la economía. Esta magnitud únicamente es superada por la contribución de las sociedades no financieras con un valor cercano a los COP 626,0 b y una participación del 52,8% (Gráfico 1).

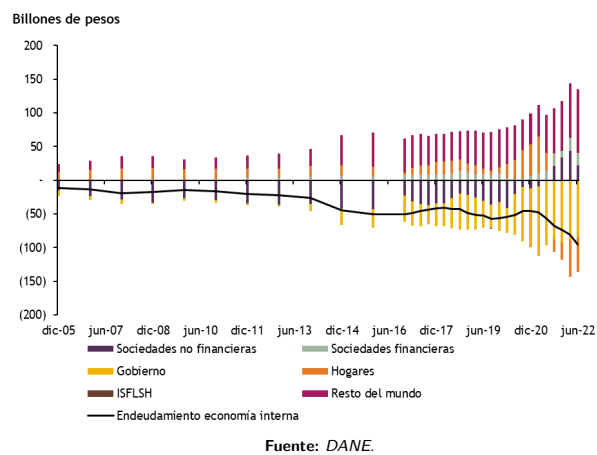
Por su parte, luego del aumento que experimentó el flujo del ahorro de los hogares durante 2020, a partir de 2021 este se ha reducido de manera importante y en los últimos dos trimestres se ha ubicado en valores negativos. En particular, la dinámica expuesta implica que entre 2005 y 2019 el flujo de ahorro anualizado bruto de los hogares representó cerca del 40% del ahorro bruto de la economía, mientras que en junio de 2022 este valor se ubica cerca al 0%. En adición a lo anterior, durante el periodo reciente la reducción en el flujo

**Gráfico 2: Flujo anualizado del ahorro bruto discriminando por sector institucional**



de ahorro de los hogares ha estado acompañado de un aumento de este rubro por parte de las Sociedades no financieras y una posición negativa del sector gobierno (Gráfico 2).

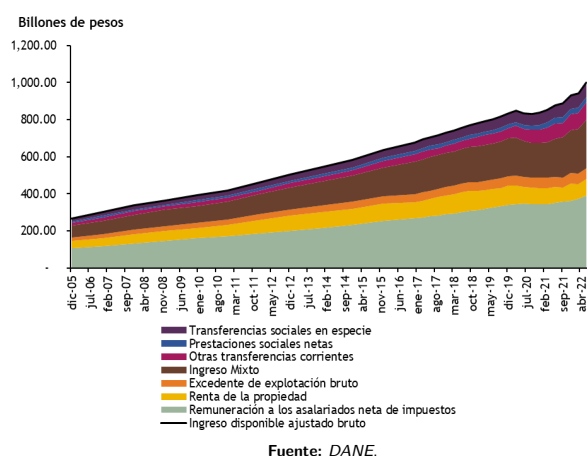
**Gráfico 3: Flujo anualizado del endeudamiento neto discriminando por sector institucional**



## 2 Hogares

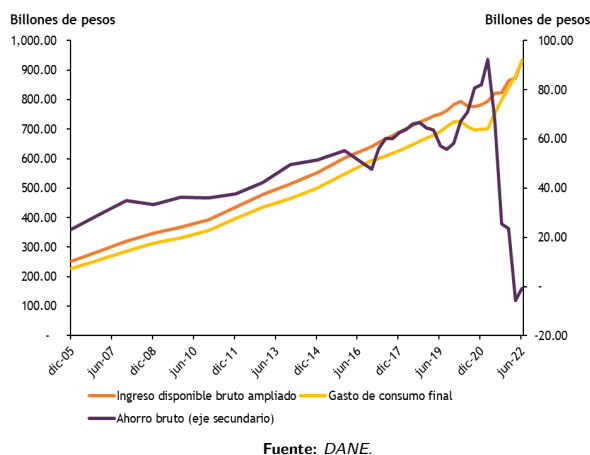
Por otra parte, el flujo del endeudamiento neto de la economía permite apreciar que los sectores gobierno y hogares exhiben en el último año de análisis una posición deudora (Gráfico 3), dinámica similar a lo observado para el ahorro. La línea continua y las barras color púrpura muestran que el agregado de la economía interna ha exhibido un flujo deficitario en el periodo de análisis con el resto del mundo. Lo expuesto en esta sección muestra que en el período reciente la dinámica distintiva del sector hogares con respecto al resto de sectores institucionales es el cambio de signo en el flujo anual de su ahorro bruto y su endeudamiento neto.

**Gráfico 4: Flujo anualizado del ingreso disponible bruto y sus componentes - sector hogares**



En esta sección se desagrega cada uno de los indicadores presentados previamente con el fin de identificar los principales determinantes de sus dinámicas. En primera medida, el Gráfico 4 presenta la evolución del ingreso disponible bruto de los hogares. Lo anterior permite apreciar que la recuperación exhibida en este rubro se explica principalmente por los salarios y el ingreso mixto<sup>5</sup>.

**Gráfico 5: Flujo anualizado del ahorro bruto y sus componentes - sector hogares**

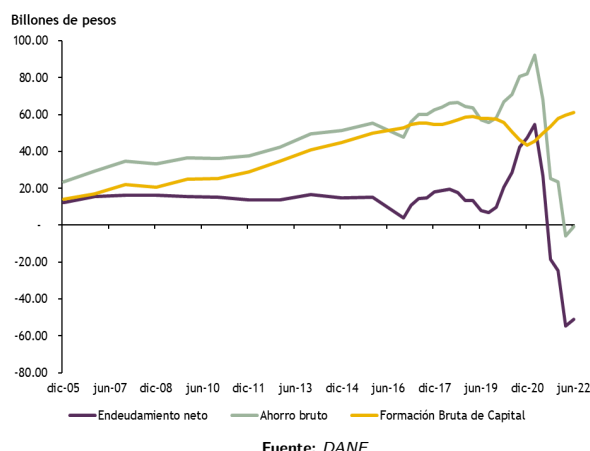


Al desagregar la categoría de ahorros brutos se encuentra que a pesar de la recuperación del ingreso disponible bruto en el período reciente, el acelerado crecimiento del consumo ha incidido en la reducción del flujo de ahorros de este sector como se documentó previamente (Gráfico 5). Por su parte, en línea con la recuperación a niveles prepandemia del gasto en formación bruta de capital, se observa que el flujo de endeudamiento neto

<sup>5</sup>En el caso de las empresas no constituidas en sociedad que son propiedad de los hogares en las cuales el propietario es el mismo hogar, es natural que estos aportan mano de obra no remunerada de una clase similar a la que podrían optar trabajadores remunerados en el normal funcionamiento de la sociedad. En este caso, el ingreso mixto contiene la remuneración del trabajo y el rendimiento obtenido por ser propietarios de la sociedad, elementos que no se pueden discriminar.

de los hogares sigue la misma dinámica que el ahorro en el periodo reciente y se ubica en niveles más bajos (Gráfico 6).

**Gráfico 6: Flujo anualizado del endeudamiento neto y sus componentes - sector hogares**



Finalmente, se calcula la razón del saldo de la deuda financiera y el ingreso disponible bruto anual de los hogares como medida de apalancamiento del sector (Gráfico 7). Se observa que durante 2020 este indicador registró su máximo histórico, lo cual se explica en gran medida por la afectación de la pandemia y el impacto de las medidas de contención en la actividad económica y, por tanto, en el ingreso disponible de los hogares. Por su parte, desde comienzos de 2021 este indicador ha exhibido reducciones por cuenta de los aumentos en el ingreso disponible bruto y se ubica alrededor de 34,2%, valor elevado relativo a su historia. Se espera que la disminución en el nivel de este indicador se mantenga durante 2023 ante una reducción en el crecimiento del crédito a los hogares en un entorno de desaceleración en el ritmo de crecimiento económico, unas mayores tasas de interés en la economía, y por los efectos de la actuación prudencial de la SFC luego del requerimiento de provisiones adicionales en la modalidad de consumo. Esto último en línea con la potencial afectación de los hogares en su capacidad de pago y el mayor apalancamiento evidenciado para los créditos originados con plazos mayores.

**Gráfico 7: Razón del saldo de deuda a ingreso disponible bruto - sector hogares**

