

## Recuadro 4 Financiación de largo plazo en Colombia

Juan Carlos Mendoza  
Carlos Quicazán\*

### 1. Introducción

El acceso a la financiación de largo plazo en un país es de suma importancia, ya que ayuda a satisfacer sus necesidades de infraestructura, así como de innovación e inversión en el sector privado. Por otra parte, permite a los diferentes agentes de la economía suavizar su carga financiera, lo que permite mejorar su flujo de caja. En este recuadro se analiza la evolución de diferentes indicadores de financiación de largo plazo para el caso colombiano y se compara con lo observado en algunos países de América Latina.

### 2. Caso colombiano

En esta sección se presentan varios indicadores que ilustran la evolución de la financiación de largo plazo en Colombia. Su escogencia se hizo con base en lo propuesto por Beck (2016), que sugiere entre otros: la proporción de cartera de largo plazo (plazo inicial mayor a cinco años), el porcentaje de adultos con crédito de vivienda, el volumen de bonos emitidos por el sector corporativo privado y el sector público como proporción del PIB y el saldo de títulos de deuda pública del gobierno nacional central de largo plazo<sup>1</sup> (plazo inicial mayor a cinco años) en poder de inversionistas extranjeros.

Como se observa en el Gráfico R4.1 los diferentes indicadores de financiación de largo plazo analizados presentan una tendencia creciente en el período 2010-2017. Por ejemplo, la cartera de largo plazo como porcentaje del PIB pasó de

14,4% a 29,8%<sup>2</sup>, lo que ha estado acompañado de una mayor proporción de adultos con préstamos de vivienda, la cual pasó de 1,7% a 2,9% en el período analizado. Por otra parte, también se ha observado un incremento en el saldo de los bonos emitidos por empresas públicas y privadas como proporción del PIB. Adicionalmente, el saldo de deuda del gobierno de largo plazo en poder de inversionistas extranjeros como porcentaje del PIB se ha incrementado significativamente (mientras que en 2010 esta razón era de 11,2%, en 2017 alcanzó un valor de 20,7%).

Lo anterior indica que durante el período analizado Colombia ha exhibido un desarrollo en el mercado de financiación de largo plazo, permitiendo mayor financiación para los compradores de vivienda, así como para los proyectos de inversión de largo plazo del sector corporativo. Además, se observa una mejora en la financiación del sector público, lo que permite realizar proyectos de infraestructura e innovación. Por último, este comportamiento refleja una mejor oferta de instrumentos financieros de largo plazo, permitiendo la entrada de inversionistas extranjeros.

### 3. Financiación de largo plazo en América Latina

Con el objetivo de comparar el estado de la financiación de largo plazo de Colombia con respecto a otras economías de América Latina, se emplearon otros indicadores propuestos por Beck (2016)<sup>3</sup>. Dentro de los países analizados, Chile y Brasil son las economías que exhiben mejores indicadores, lo que es acorde con el mayor desarrollo de su sistema financiero. Por su parte, en lo referente a la financiación mediante créditos bancarios Colombia ocupa el tercer lugar en la región, mientras que en los indicadores de financiación por medio del mercado de capitales, se encuentra por debajo de México, aunque mejor que Perú y Argentina (Gráfico R4.2). En particular, en el caso del indicador de saldo de títulos de deuda corporativa como proporción del PIB Colombia ocupa la última posición dentro de los países analizados. Esto muestra la poca profundidad que tiene este mercado en Colombia.

### 4. Conclusiones

Según Beck (2016), el desarrollo de la financiación de largo plazo en una economía es sensible a su estabilidad macroeconómica, así como a un sistema institucional confiable y

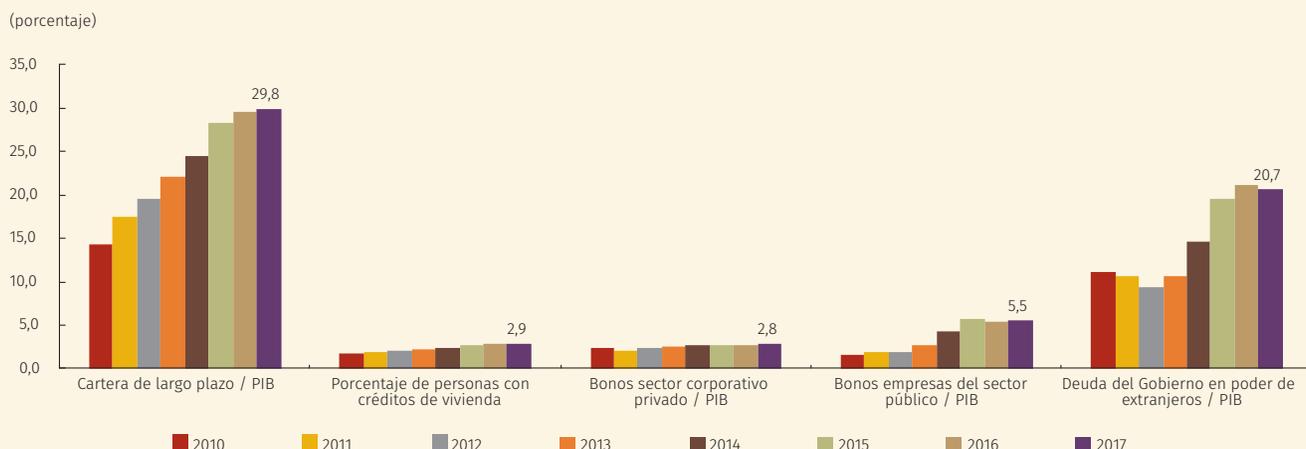
\* Los autores pertenecen al Departamento de Estabilidad Financiera del Banco de la República. Las opiniones aquí contenidas son responsabilidad exclusiva de los autores y no comprometen al Banco de la República ni a su Junta Directiva.

1 En este cálculo se incluyó tanto la deuda local como la externa.

2 En relación a la cartera total, la cartera de largo plazo representó a diciembre de 2017 el 62,9%. Por modalidad de crédito, en la cartera comercial este porcentaje es de 47,9%, en consumo es de 74,9%, en vivienda es de 99,5% y en microcrédito es de 27,5%.

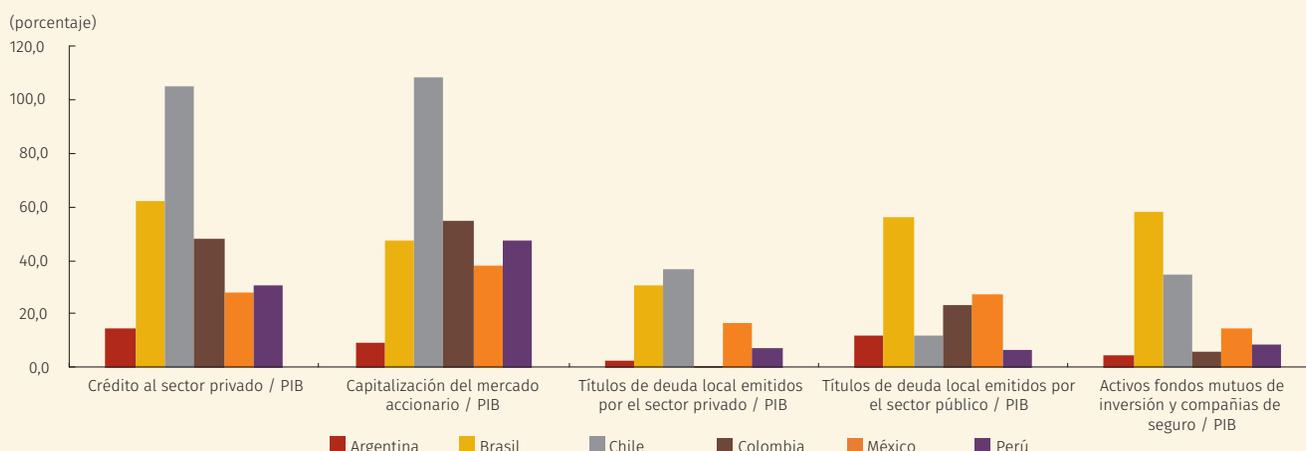
3 Para realizar esta comparación se emplearon aquellos indicadores de financiación de largo plazo que están disponibles entre 2010 y 2015 para países latinoamericanos en la base de datos del Banco Mundial (*Global Financial Development Database*).

**Gráfico R4.1**  
Evolución de la financiación de largo plazo en Colombia



Fuentes: Superintendencia Financiera de Colombia, DANE y Banco de la República.

**Gráfico R4.2**  
Financiación de largo plazo en Latinoamérica



Nota: Los datos de este gráfico son promedios entre 2010 - 2015.  
Fuentes: Global Financial Development Database y Banco Mundial.

efectivo. Además, la regulación, el sistema impositivo y la competitividad son factores de suma relevancia para tener una oferta de financiación de largo plazo en un país. En el caso colombiano, en la medida en que se han observado mejoras en dichos aspectos, se ha registrado una evolución positiva en este tipo de financiación; sin embargo, existen oportunidades para seguir avanzando en el desarrollo de la financiación de largo plazo, en especial, en el mercado de capitales. Por lo anterior, es recomendable continuar trabajando en el mejoramiento de las condiciones para atraer inversionistas institucionales que demanden activos de largo plazo y contribuir a la diversificación de la oferta de este tipo de recursos.

### Referencias

Beck, T. (2016). "Long Term Finance in Latin America", Discussion Paper núm IDB-DP-476, Inter-American Development Bank.