

Recuadro 1 Caracterización del ciclo del crédito de mediano plazo en Colombia

Wilmar Cabrera
Camilo Gómez
Daniela Rodríguez-Novoa*

La caracterización del ciclo real ofrece un orden de magnitud y dirección de las dinámicas observadas en el nivel de crecimiento de la economía. En particular, este análisis permite conocer si la economía se encuentra en una fase de expansión o contracción, y qué tan intensa es su amplitud. Adicional a lo anterior, es relevante conocer el ciclo de los diferentes componentes de la economía y cómo estos se sincronizan o refuerzan dependiendo de la fase en la cual se encuentren. Acorde con esto, el estudio del ciclo financiero ha recibido gran atención luego que la crisis financiera de 2008 evidenciara que una fuerte contracción en el ciclo financiero se puede transmitir con gran intensidad al ciclo real. En la misma dirección, existe evidencia empírica que relaciona la intensidad y duración de choques reales cuando se encuentran acompañados de fases de contracción en el sector financiero (Claessens *et al.*, 2011a, b). Así, entonces, la caracterización del ciclo financiero, en sus diferentes fases, es una herramienta que permite, por un lado, identificar períodos en los cuales se estén acumulando vulnerabilidades y, por otro, contar con una medida prospectiva sobre la evolución del sector financiero.

En la coyuntura actual del choque económico de la pandemia es relevante conocer la fase del ciclo financiero para entender las sinergias que se pueden generar entre los sectores real y financiero, y el papel que pueden desempeñar las entidades financieras. Por tanto, el objetivo de este recuadro es caracterizar los ciclos de mediano plazo de las variables de crédito de los EC en Colombia. Para esto, se sigue la metodología de Christiano y Fitzgerald (2003), que busca aislar las fluctuaciones de una serie de tiempo con respecto a su tendencia, usando filtros para una frecuencia

dada. Lo anterior permite caracterizar los ciclos de las variables de interés para períodos de corto, mediano y largo plazos.

En este documento se hace énfasis en el ciclo de mediana duración, debido a que las fluctuaciones de esta frecuencia se relacionan en mayor medida con eventos de estrés en el sector (Drehmann *et al.*, 2012). Las variables relacionadas con el crédito que se estudian son la cartera per cápita, su crecimiento anual y el crecimiento anual de la cartera morosa. Estas variables se analizan tanto en términos agregados como para cada una de las modalidades¹. En este recuadro se supone que la duración del ciclo de mediano plazo oscila en el rango de ocho a quince años².

Los resultados indican que el ciclo de mediano plazo de la cartera per cápita se encuentra altamente sincronizado con el del crecimiento de la cartera morosa. En general, períodos de auge en la cartera per cápita preceden aceleraciones en la cartera morosa. Para el caso del crecimiento de la cartera per cápita, la relación entre esta y la expansión de los créditos en mora es menos fuerte y ha perdido relevancia desde 2014 (Gráfico R1.1). Lo anterior sugiere que en los períodos en los que el crédito per cápita se encuentra en los puntos más altos de su fase expansiva, las condiciones de acceso al crédito se relajan y, por tanto, se evidencia un aumento en la mora.

Cuando se analizan los ciclos de crédito por modalidad, se encuentran resultados heterogéneos con relación al comportamiento conjunto de la cartera per cápita y el crecimiento

Gráfico R1.1
Ciclos de mediano plazo



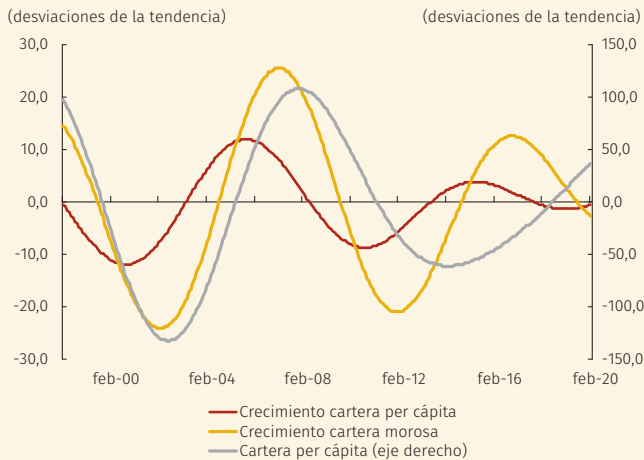
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos del Banco de la República.

* 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.

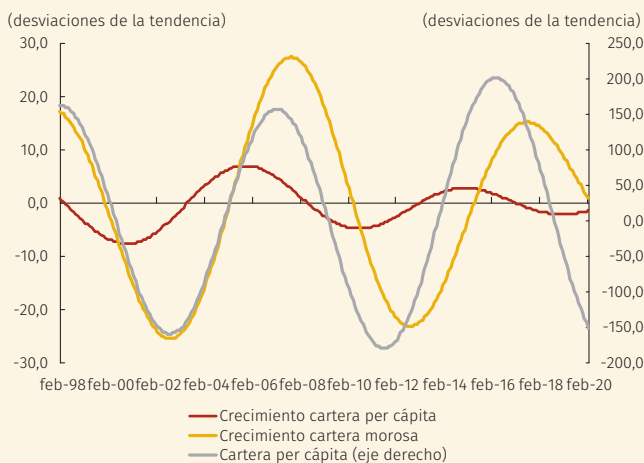
- 1 No se realiza el análisis para la modalidad de microcrédito dada la menor longitud de la serie disponible.
- 2 Esta duración del ciclo se escoge siguiendo el trabajo de Drehmann *et al.* (2012), pero se reduce la duración del ciclo debido a la disponibilidad de datos en Colombia. En particular, los autores cuentan con datos desde 1960 y proponen una duración del ciclo entre los ocho y treinta años, mientras que en Colombia se cuenta con series desde 1990.

Gráfico R1.2
Ciclos de mediano plazo por modalidad

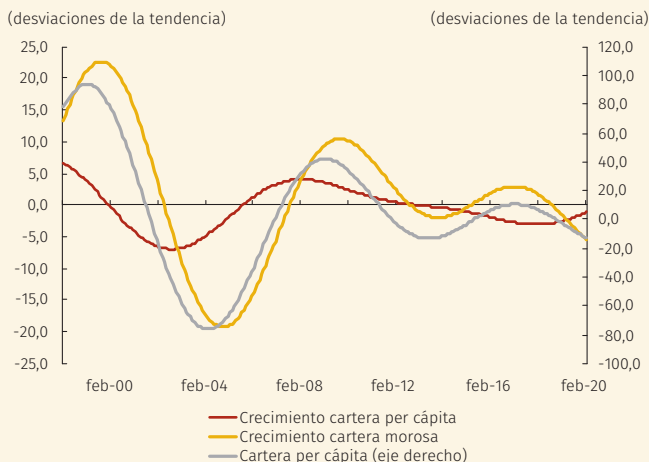
A. Consumo



B. Comercial



C. Vivienda

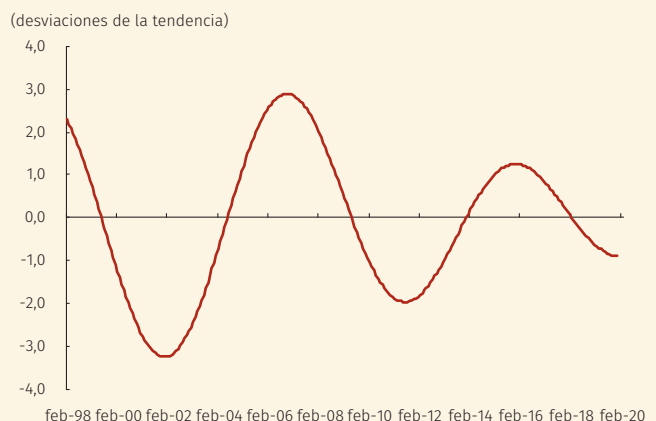


de la cartera morosa. Las carteras comercial y de vivienda presentan un comportamiento similar al del agregado (Gráfico R1.2, paneles B y C). En contraste, para el caso de la cartera de consumo se observa una dinámica similar entre los ciclos de la cartera per cápita y del crecimiento de la cartera en mora hasta 2008. No obstante, a partir de esta fecha se observa que la sincronización entre los ciclos de estas variables se reduce significativamente; en particular, el ciclo de la cartera per cápita comienza a presentar cierto rezago con respecto al ciclo de la cartera morosa (Gráfico R1.2, panel A).

Finalmente, se analiza un indicador de auge de crédito, definido como la suma de los ciclos de mediano plazo estandarizados del crecimiento de la cartera per cápita y del nivel. Este indicador busca identificar la fase del crédito considerando la sincronización entre la expansión del crédito per cápita y su acervo. De acuerdo con los resultados, los períodos de auge de crédito coincidieron con los años anteriores a la crisis de finales del siglo pasado y con el período que precedió a la crisis financiera mundial de 2008 (Gráfico R1.3).

Los indicadores del ciclo de mediano plazo para la cartera de consumo y vivienda indican que a febrero de 2020 los EC no presentaban fuertes desviaciones con respecto a sus tendencias de mediano plazo. Con respecto a la modalidad comercial, el ciclo de la cartera per cápita se encontraba en una fase de contracción, lo cual responde principalmente a una menor demanda de acuerdo con las recientes ediciones del *Reporte de la Situación del Crédito en Colombia* realizada por el Banco de la República, y a mayores prepagos de créditos por parte de ciertas firmas del sector real. De cara a la coyuntura económica actual, todo lo anterior sugiere que el sistema financiero no vislumbraba la generación de grandes vulnerabilidades a nivel agregado que pudieran exacerbar aún más los choques recientes.

Gráfico R1.3
Indicador de auge de crédito



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos del Banco de la República.

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos del Banco de la República.

Referencias

- Christiano, L.; Fitzgerald, T. (2003) “The Band-pass Filter”, *International Economic Review*, vol. 44, núm. 2, pp. 435-465.
- Claessens, S.; Kose. M. A.; Terrones, M. E. (2011a). “Financial Cycles: What? How? When?”, IMF Working Paper, núm. WP/11/76, Fondo Monetario Internacional.
- Claessens, S.; Kose. M. A.; Terrones, M. E. (2011b): “How Do Business and Financial Cycles Interact?”, IMF Working Paper, núm WP/11/88, Fondo Monetario Internacional.
- Drehmann, M.; Borio, C. E., Tsatsaronis, K. (2012). “Characterising the Financial Cycle: Don’t Lose Sight of the Medium Term!, BIS working paper 380, Bank of International Settlements.