
REPORTE DE **ESTABILIDAD FINANCIERA**



ACTUALIZACIÓN
TRIMESTRAL

SEP.
2025

Actualización trimestral del Reporte de Estabilidad Financiera – septiembre de 2025

En este documento se presenta una actualización de la evaluación las principales vulnerabilidades que enfrenta el sistema financiero local. El análisis se desarrolla para el período comprendido entre el primer y segundo trimestre de 2025, caracterizado por una actividad económica que continúa ganando dinamismo, impulsada por el aumento en el consumo privado y el buen comportamiento del empleo, y por una tasa de inflación que se reduce gradualmente debido, entre otros, a una postura de política monetaria del Banco de la República orientada a la convergencia de la inflación hacia la meta. En este entorno, los créditos otorgados por los establecimientos de crédito (EC) se recuperaron en el segundo trimestre de 2025, al presentar tasas de crecimiento reales positivas desde mayo, acorde con lo previsto en el Reporte de Estabilidad Financiera del primer semestre de 2025 (Gráfico 1). Asimismo, los indicadores de morosidad de la cartera continuaron registrando una mejora gradual, lo que ha contribuido a la recuperación de su rentabilidad.

Mirando hacia el futuro, se anticipa que la recuperación de los créditos otorgados por los EC continúe, junto con una disminución en sus niveles de morosidad, lo que resultará en una mejora en la calidad de la cartera. Sin embargo, esta perspectiva podría verse afectada por los riesgos asociados con la situación fiscal local y los conflictos comerciales y geopolíticos internacionales, que podrían influir en la evolución de la economía local y del sistema financiero. En este contexto, los factores más relevantes en la dinámica de las vulnerabilidades del sistema financiero desde la publicación del Reporte de Estabilidad Financiera del primer semestre de 2025 son: i) el deterioro de la situación fiscal local; ii) el aumento en la exposición al riesgo de mercado, debido a las mayores tenencias de títulos del gobierno por parte del sistema financiero; y iii) la persistencia de la incertidumbre sobre la política comercial y los conflictos geopolíticos¹.

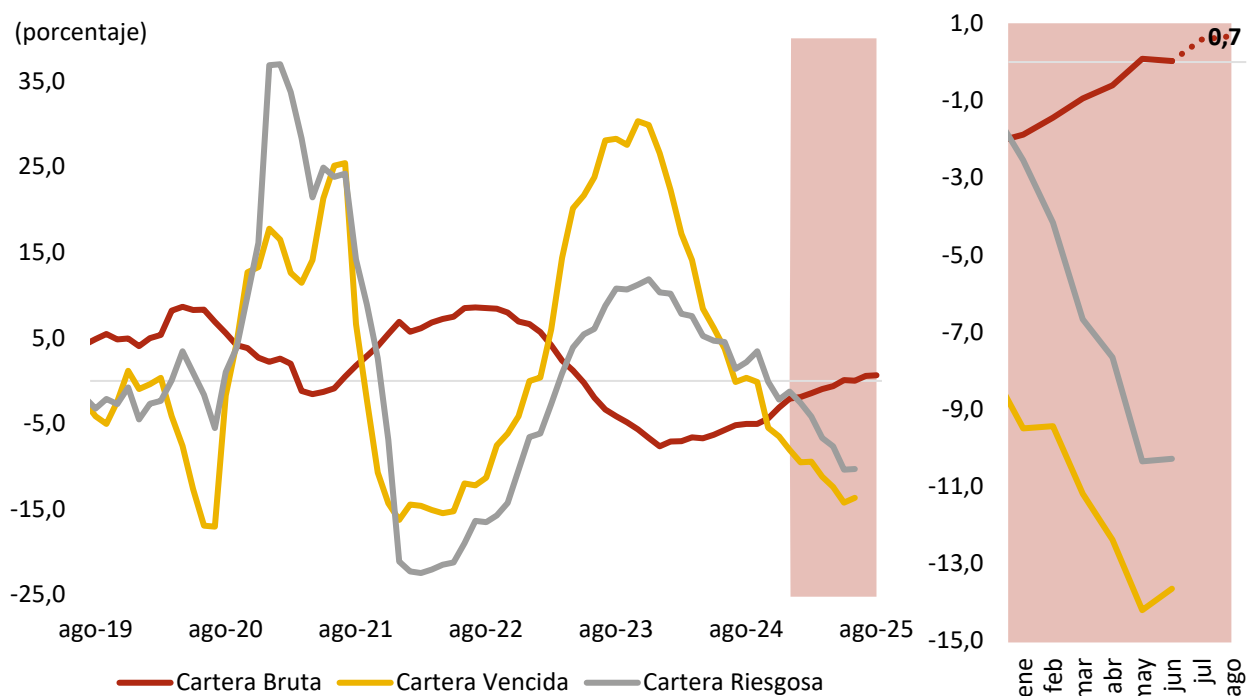
Gráfico 1. Crecimiento real anual de las carteras de los EC

Nota 1: los crecimientos reales se calcularon utilizando el índice de precios al consumidor sin alimentos.

Nota 2: la cartera vencida corresponde al saldo de los créditos en mora superior a treinta días y la cartera riesgosa al saldo de los créditos con calificación diferente de A, en una escala entre A y E, donde A es la mejor calificación.

Nota 3: las líneas punteadas se construyen empleando datos semanales de julio y agosto de 2025 reportados en el formato 281 de la Superintendencia Financiera de Colombia, que cuenta con información semanal de las principales cuentas de balance de los EC. Por lo anterior, el dato que se presenta puede variar levemente con respecto al reportado en los balances mensuales.

¹ En el [Reporte de Estabilidad Financiera - Primer semestre 2025](#) se identificaron también como vulnerabilidades el deterioro de la calidad de la cartera y la baja rentabilidad de los EC respecto a su comportamiento histórico. No obstante, en esta actualización no se incluyen dentro las principales vulnerabilidades, debido a la recuperación gradual que se ha observado en el período de análisis.



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

1. Deterioro de la situación fiscal local

En el segundo trimestre de 2025, el panorama fiscal de Colombia continuó siendo desafiante. La proyección del déficit para 2025 se revisó al alza, pasando del 5,1 % al 7,1 % del PIB. Además, se activó la cláusula de escape de la regla fiscal por de tres años, permitiendo un mayor nivel de endeudamiento. Estos factores llevaron a rebajas de la calificación de la deuda soberana de Colombia², que resultaron en la pérdida del grado de inversión de los títulos de deuda pública local (TES).

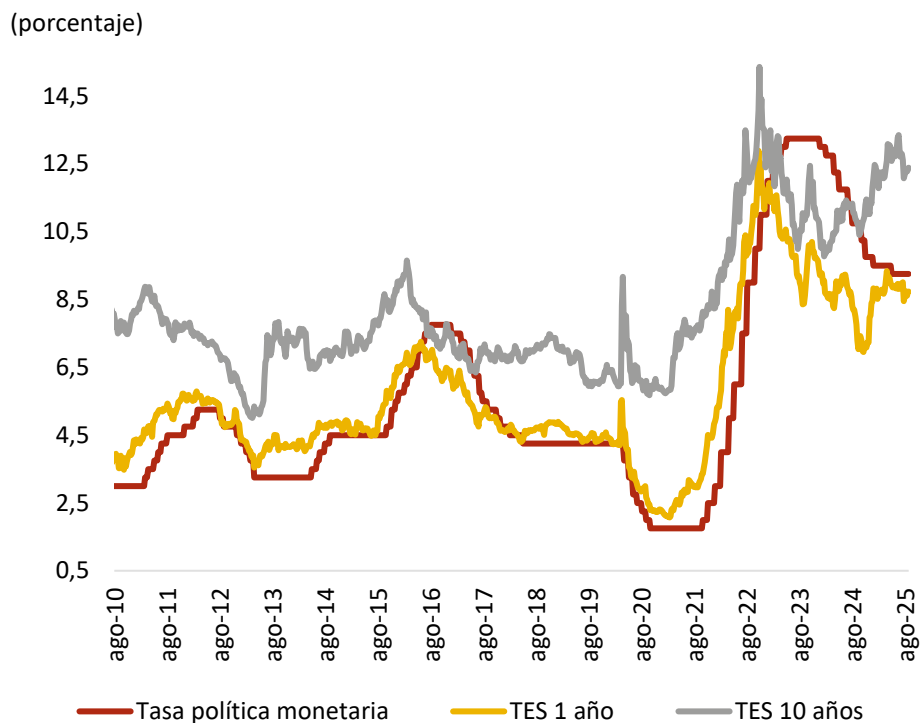
Como consecuencia, la percepción de riesgo del país se deterioró, reflejándose en un aumento considerable de la prima de riesgo de Colombia³, que superó los niveles de países pares de la región. Este mayor riesgo, junto con el deterioro fiscal, incrementó la compensación que se paga a los inversionistas por mantener títulos soberanos de largo plazo, lo que explica el aumento observado en las tasas de interés de los TES a 10 años (Gráfico 2)⁴. En conjunto, estas dinámicas se traducen en un mayor costo de endeudamiento para el Gobierno Nacional en los mercados locales e internacionales.

² El 26 de junio de 2025, las agencias Moody's y S&P rebajaron la calificación soberana de Colombia, lo que llevó a la pérdida del grado de inversión de los TES. Para mayor detalle véase el [Reporte de Mercados Financieros - II trimestre de 2025](#).

³ La prima de riesgo se mide con los *Credit Default Swaps* a cinco años de Colombia. Estos títulos son derivados financieros diseñados para transferir la exposición al riesgo crediticio de un título de deuda a la contraparte, a cambio del pago de una prima. Una mayor prima refleja un mayor riesgo de crédito del país emisor.

⁴ Para mayor detalle véase el Recuadro 3 Determinantes de las tasas de interés de la deuda soberana a diferentes plazos del [Informe de la Junta Directiva al Congreso de la República - julio de 2025](#).

Gráfico 2. Tasa de interés de los TES y tasa de interés de política monetaria



Fuente: Banco de la República.

Ante la coyuntura fiscal, el Gobierno Nacional anunció medidas para atender sus necesidades de financiamiento: mayores emisiones de TES de corto y mediano plazo, operaciones de canje⁵ y operaciones de financiamiento con bancos extranjeros⁶, entre otras. Si bien estas estrategias buscan otorgar liquidez en el corto plazo, también podrían incrementar algunos riesgos para el mercado de deuda pública. En particular, la mayor concentración de vencimientos en plazos cortos podría aumentar el riesgo de refinanciamiento, en la medida en que obliga al Gobierno Nacional a renovar deuda con mayor frecuencia y, potencialmente, en condiciones más costosas. Esto aumenta la sensibilidad a cambios en las tasas de interés y, en consecuencia, afecta el valor de los TES en el mercado. Dada la elevada exposición del sistema financiero a estos títulos, las entidades con mayores tenencias asumirían directamente el impacto de la volatilidad en los precios, lo que podría deteriorar el valor de sus portafolios y generar presiones adicionales sobre la estabilidad financiera.

A un nivel más general, una posición fiscal más débil puede elevar la vulnerabilidad de la economía ante choques externos, en la medida en que podría amplificar los efectos de cambios adversos en las condiciones financieras o en los ingresos externos. Asimismo, limita las posibilidades de una respuesta estabilizadora de la política fiscal ante choques negativos, dada la dificultad de aumentar los ya elevados niveles de deuda y déficit público. Esta creciente

⁵ Las operaciones de canje de deuda consisten en intercambiar TES de corto plazo por otros de largo plazo, con el objetivo de mitigar el riesgo de refinanciamiento y mejorar el perfil de la deuda pública del país.

⁶ Las operaciones TRS (*Total Return Swap*) consisten en que el Gobierno Nacional entrega TES como colateral a cambio de liquidez en moneda extranjera que luego debe devolver.

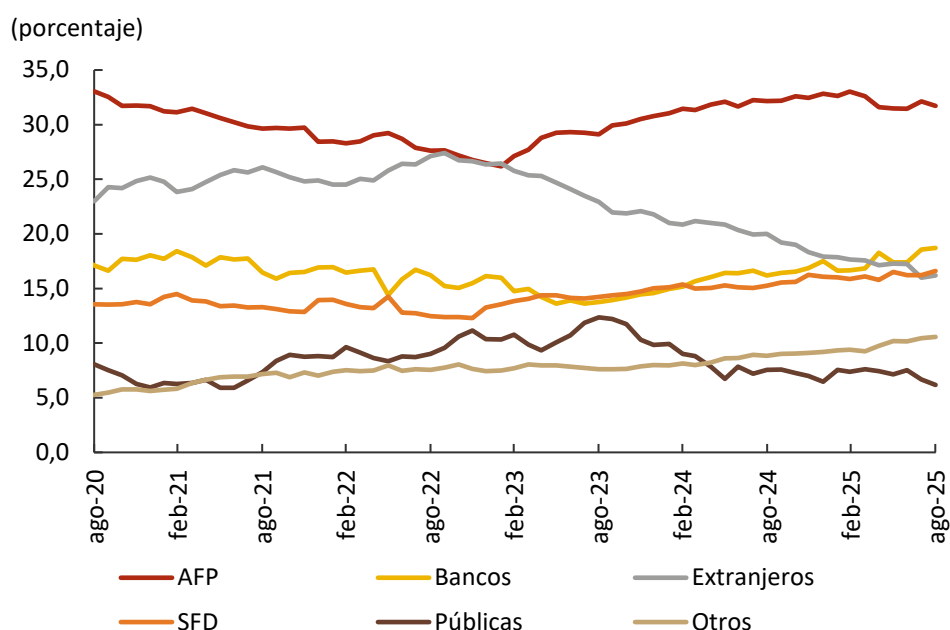
vulnerabilidad de la economía puede, a su vez, traducirse en riesgos adicionales para el sistema financiero.

2. Incremento en la exposición al riesgo de mercado

Tras la pérdida del grado de inversión, los inversionistas extranjeros realizaron ventas significativas de TES en junio y julio de 2025⁷. En contraste, los bancos se consolidaron como los principales compradores, posicionándose como los segundos mayores tenedores de estos títulos (Gráfico 3). Sus compras fueron motivadas por su rol en el mercado de TES a futuro y la expectativa de una mayor demanda de TES en el mercado de contado por parte del Gobierno para atender las necesidades de caja.

Gráfico 3. Evolución de las tenencias de TES por tipo de inversionista

Nota: la sigla AFP corresponde a entidades administradoras de fondos de pensiones, SFD a sociedades fiduciarias y Otros incluye sociedades comisionistas de bolsa y aseguradoras.



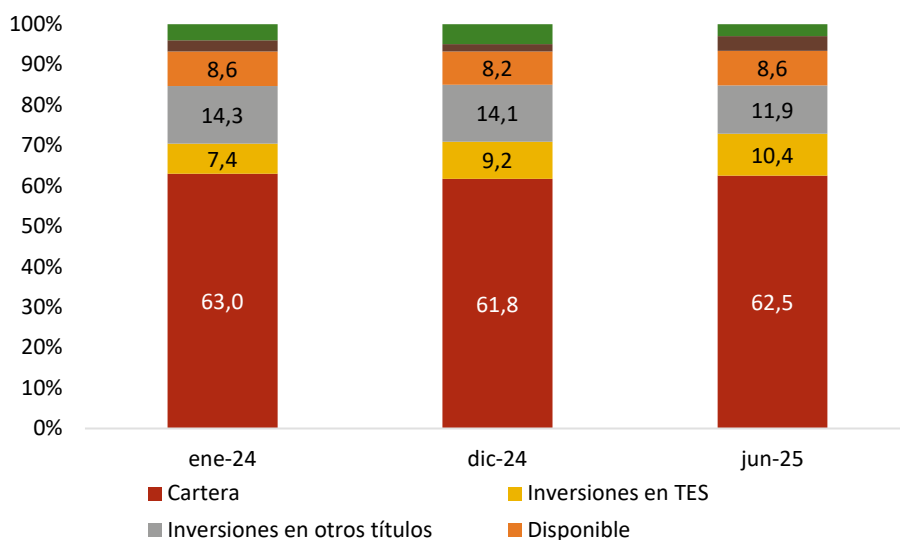
Fuente: Deposito Central de Valores del Banco de la República y Superintendencia Financiera de Colombia.

La preferencia por inversiones en TES por parte de los EC podría sugerir un riesgo para la recuperación de su cartera. Sin embargo, la información más reciente muestra que, aunque las inversiones en TES han aumentado dentro del activo total de los EC, los préstamos siguen siendo el principal componente (Gráfico 4). Además, los EC perciben mejoras en la oferta y demanda de crédito, y prevén menores requerimientos para el otorgamiento de cartera en los próximos meses⁸. Asimismo, los desembolsos en todas las modalidades registran tasas de crecimiento reales anuales positivas.

⁷ Como parte de las operaciones de financiamiento con bancos extranjeros, las tenencias de TES de los inversionistas extranjeros aumentarían temporalmente.

⁸ Para mayor detalle véase el [Reporte de la situación del crédito en Colombia - junio de 2025](#).

Gráfico 4. Composición del activo de los EC



3. Incremento en los conflictos comerciales y geopolíticos

La economía colombiana ha mostrado resiliencia frente al aumento de los aranceles a sus exportaciones hacia Estados Unidos. Actualmente, Colombia enfrenta un arancel general del 10 %, considerado moderado en comparación con otros competidores y aplicable solo a algunos productos específicos⁹. Esto ha permitido que las firmas exportadoras se beneficien de ventajas comparativas en sectores no gravados o con menor tarifa, limitando así el impacto negativo sobre sus ingresos.

Sin embargo, la incertidumbre frente a la política comercial estadounidense sigue siendo un factor relevante en el análisis de las perspectivas económicas. Futuros cambios en la imposición de aranceles podrían afectar la demanda de los bienes exportados, ya sea por mayores precios derivados de la imposición arancelaria en los países de destino o por menor crecimiento económico global, lo que podría traducirse en menores ingresos para las firmas colombianas exportadoras y en un potencial aumento de su fragilidad financiera, impactando la calidad de la cartera de los EC. A esto se suma la persistencia de los conflictos en varias regiones del mundo, factores que, en conjunto, pueden acentuar la volatilidad de los mercados y de los precios internacionales de algunos bienes, ampliando los riesgos para la economía y el sistema financiero local.

En el contexto descrito, los EC mantienen indicadores prudenciales de capital y liquidez por encima de los mínimos regulatorios, demostrando su capacidad para enfrentar diversos riesgos. El Departamento de Estabilidad Financiera seguirá monitoreando las vulnerabilidades y sus mitigantes, presentando algunos de estos análisis en el Reporte de Estabilidad Financiera del segundo semestre de 2025 y en los informes especiales.

⁹ Para mayor detalle véase el Recuadro 1: Implicaciones sobre la estabilidad financiera colombiana de las tensiones comerciales y geopolíticas recientes y de potenciales sanciones por parte de Estados Unidos del [Reporte Estabilidad Financiera - primer semestre 2025](#).

Tabla 1. Indicadores del Sistema Financiero Colombiano

Nota: La caída en la tasa de crecimiento de las inversiones totales de los EC se explica por la escisión parcial de las inversiones controladas en el exterior por Bancolombia, las cuales pasaron a ser administradas por el recién conformado Grupo Cibest.

Indicadores	Marzo de 2025	Junio de 2025	Promedio últimos 5 años
Establecimientos de crédito			
Crecimiento real del activo	0,82 %	-0,12 %	1,30 %
Crecimiento real de las inversiones	11,03 %	0,39 %	3,70 %
Crecimiento real de las inversiones en TES	22,06 %	23,70 %	6,38 %
Crecimiento real de la cartera total	-0,94 %	0,02 %	0,77 %
Crecimiento real de la cartera comercial	0,60 %	0,38 %	0,46 %
Crecimiento real de la cartera de consumo	-6,35 %	-3,69 %	-0,37 %
Crecimiento real de la cartera de vivienda	3,99 %	5,11 %	4,11 %
Crecimiento real de la cartera de microcrédito	1,49 %	3,90 %	2,80 %
ICM de la cartera total	5,19 %	4,97 %	5,06 %
ICM de la cartera comercial	3,76 %	3,66 %	3,79 %
ICM de la cartera de consumo	6,55 %	5,98 %	6,29 %
ICM de la cartera de vivienda	6,82 %	6,86 %	6,38 %
ICM de la cartera de microcrédito	8,22 %	7,74 %	7,55 %
ROA	0,93 %	1,07 %	1,22 %
Solvencia técnica	18,02 %	16,94 %	18,71 %
Solvencia básica	14,92 %	14,02 %	14,84 %
IRL a 30 días	183,90 %	184,19 %	198,85 %
CFEN grupo 1	114,39 %	117,16 %	111,26 %
CFEN grupo 2	125,86 %	126,65 %	117,41 %
Instituciones financieras no bancarias			
ROA - Comisionistas de bolsa	7,29 %	5,46 %	5,32 %
ROA - Administradoras de pensiones	13,59 %	13,23 %	12,30 %
ROA - Sociedades fiduciarias	18,2 %	18,33 %	17,64 %
ROA - Seguros generales	3,20 %	3,22 %	2,21 %
ROA - Seguros de vida	2,47 %	2,29 %	2,33 %
IRL Ficaspp a 30 días	354,22 %	353,68 %	391,09 %
Valor activo de los Ficaspp	COP 116,21 billones	COP 118,70 billones	COP 82,37 billones
Endeudamiento hogares			
Carga financiera deudores que acceden a créditos con bancos	40,8 %	41,7 %	37,3 %
Deuda a ingreso disponible*	31,06 %	30,58 %	35,1 %

* Por disponibilidad de información, este indicador corresponde a dic-24 y mar-25.