

II semestre de 2021

RIESGO DE CRÉDITO

Jair Ayala Duarte
Felipe Clavijo Ramírez
Santiago Gamba Santamaría
Andrés Camilo Gómez Molina
Angélica Lizarazo Cuéllar
Daniel Osorio Rodríguez
Miguel Sarmiento Paipilla

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



Informe Especial de Riesgo de Crédito

Jair Ayala Duarte
 Felipe Clavijo Ramírez
 Santiago Gamba Santamaría
 Camilo Gómez Molina
 Angélica Lizarazo Cuéllar
 Daniel Osorio Rodríguez
 Miguel Sarmiento Paipilla*

Este *Informe* analiza la exposición y el comportamiento del riesgo de crédito de los establecimientos de crédito (EC) a septiembre de 2021. Tras cerca de dos años de emergencia sanitaria, en la que se registraron una alta materialización de riesgo de crédito y reducciones en la rentabilidad de los EC, el *Reporte de Estabilidad Financiera* del segundo semestre de 2021 muestra que estos indicadores han empezado a recuperarse en los meses recientes. Asimismo, se menciona el inicio de una nueva etapa de la dinámica del crédito en Colombia consistente en una mayor dinámica de los desembolsos y menores exigencias de otorgamiento de crédito. En este contexto es crucial continuar con el monitoreo detallado sobre la evolución de la mora, la percepción de riesgo y las condiciones de crédito para cada modalidad de cartera con la última información disponible.

Después de la contracción de la cartera en el segundo semestre de 2020, el crédito ha venido acelerándose, alcanzando COP 544,8 billones (b) y una tasa de crecimiento del 2.9% real anual en septiembre de 2021¹. Esta mayor dinámica es generalizada para todas las modalidades (Gráfico 1, paneles A y B).

Tras la culminación de las medidas tomadas por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC), los

indicadores de calidad por riesgo² (ICR) y por mora³ (ICM) presentaron altos deterioros durante la segunda mitad de 2020. A partir de marzo de 2021, estos indicadores han mostrado una tendencia de recuperación.

Mensajes principales

- Como se señaló en el *Reporte de estabilidad financiera* del segundo semestre de 2021, el análisis de los múltiples indicadores de riesgo de crédito que se presentan en este *Informe* confirma que esta vulnerabilidad se encuentra en retroceso.
- En línea con la recuperación económica observada, las condiciones de crédito muestran un comportamiento generalizado entre modalidades de crédito consistente en mayores desembolsos, aceleraciones en las tasas de crecimiento de la cartera, mayor número de deudores y tasas de interés en mínimos históricos (aunque en ascenso dada la nueva postura de política monetaria).
- La recuperación de la cartera de vivienda se ha dado en un contexto en el cual los desembolsos, el número de nuevos deudores y el crecimiento del saldo han superado máximos históricos. Esto se refleja en un indicador de auge de crédito que se ubica en niveles superiores a su tendencia de largo plazo (tonalidades amarillas). De cara al futuro, se seguirá monitoreando la evolución del comportamiento de la cartera de vivienda.

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

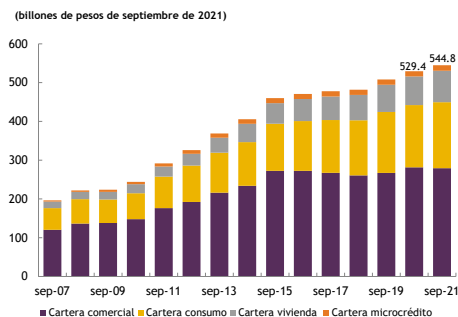
¹ En este *Informe* las tasas de crecimiento reales se calculan empleando la inflación sin alimentos.

² Se define como la proporción entre la cartera riesgosa y la total (la cartera riesgosa corresponde al saldo de los créditos con calificación diferente de A, en una escala que va de A a E, donde A es la mejor calificación).

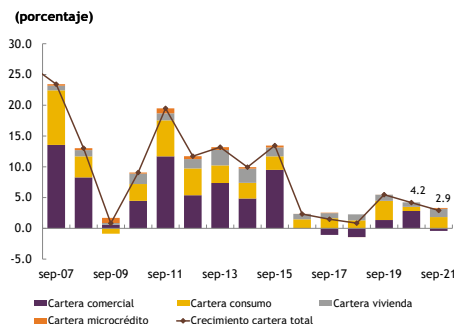
³ Se calcula como la razón entre la cartera vencida y la total (la cartera vencida incluye el saldo de los créditos que se han dejado de pagar por un período mayor a treinta días).

Gráfico 1: Saldo total, crecimiento e indicadores de riesgo de la cartera bruta

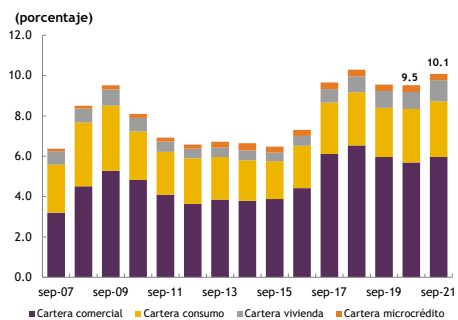
A. Evolución del saldo



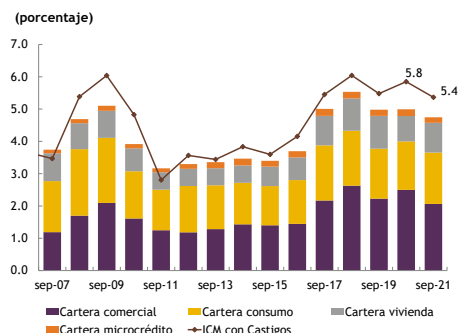
B. Contribución al crecimiento por modalidad



C. Indicador de calidad por riesgo (ICR)



D. Indicador de calidad por mora (ICM) con y sin castigos



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

1 Cartera comercial

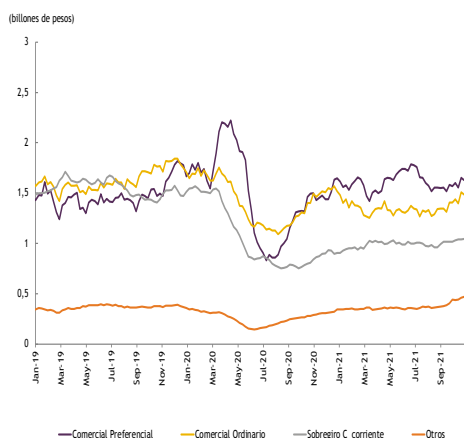
1.1 Condiciones de crédito

La cartera comercial es la modalidad que exhibe la mayor participación dentro del total del portafolio de créditos de los EC. A septiembre de 2021, los créditos comerciales representaron el 51,3% de la cartera total de los EC (Cuadro 1), con un saldo de COP 279,3 b. El crecimiento real anual de esta modalidad fue de -0,8%, cifra inferior al promedio de los últimos cinco años (0,2%) y al nivel observado un año atrás (5,4%). No obstante, el crecimiento de la cartera comercial es superior al registrado desde marzo de 2021, consistente con el ritmo de recuperación de la actividad económica.

Luego de la fuerte caída de los desembolsos de la cartera comercial durante el segundo trimestre de 2020, esta modalidad de crédito ha presentado una fase de crecimiento sostenido desde el tercer trimestre de 2020 acercándose a los niveles pre-pandemia. A partir de julio de 2020, los desembolsos comenzaron a exhibir un nivel similar al de finales de 2019, el cual se ha mantenido relativamente estable hasta noviembre de 2021. Esto se observa especialmente en la cartera comercial preferencial donde las empresas de mayor tamaño hacen uso de líneas de crédito pre-aprobadas. Los desembolsos en esta modalidad pasaron de COP 2,5 b en marzo de 2020 a COP 1,6 b en noviembre de 2021, nivel similar al observado en diciembre de 2019 (COP 1,7 b). El crédito comercial ordinario y el sobregiro en cuenta corriente, que son

los dos segmentos que le siguen en importancia al crédito preferente, han seguido una tendencia similar, aunque con niveles inferiores a los de la cartera preferencial (Gráfico 2). En general, se observa que los desembolsos de la cartera comercial han recuperado la dinámica que exhibían antes de la pandemia.

Gráfico 2: Promedio móvil de tres meses de los desembolsos semanales de la cartera comercial

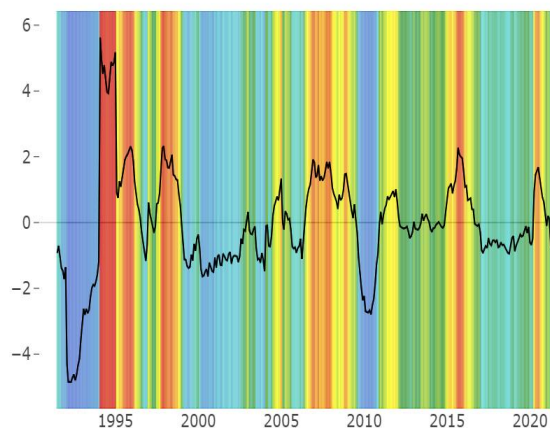


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos Banco de la República.

La mayor dinámica de la economía ha conducido a un aumento en el indicador de auge de la cartera comercial ubicándola en niveles cercanos a su tendencia de largo plazo. En el Gráfico 3 se observa que el indicador pasó a tonalidades verdes después de un periodo de auge (tonalidades amarillas y naranjas) entre marzo y septiembre de 2020, donde el comportamiento de la cartera se mantuvo en niveles superiores a dicha tendencia.

El saldo de la cartera puede definirse como el producto entre el número de créditos totales y el saldo promedio desembolsado por crédito. Así, es posible identificar si la cartera crece como resultado de un mayor desembolso promedio, o por cuenta de un mayor número de créditos asignados. De acuerdo con esta descomposición, el reciente patrón de la cartera comercial se explica por el aumento en el número de créditos (Gráfico 4, lo cual es consistente con la mayor dinámica de la cartera comercial en los últimos meses.

Gráfico 3: Indicador de auge de la cartera comercial



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

Se observa que el número de deudores de la cartera comercial se ubica por encima de su promedio histórico, mientras que el saldo promedio por deudor permanece en niveles inferiores a los observados antes de la pandemia. A septiembre de 2021, el número total de deudores de la cartera comercial fue de 521.884 (frente a los 416.591 correspondientes al promedio de los últimos cinco años), con un saldo promedio por deudor de COP 421,3 millones (m), cifra que presentó un crecimiento real del 74,0% con respecto a lo reportado un año atrás, aunque permanece en un nivel inferior al promedio de los últimos cinco años (COP 470,8 m).

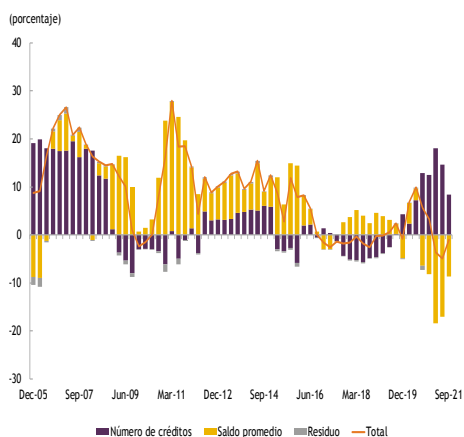
Para el tercer trimestre de 2021 el número de nuevos deudores ascendió a 22.216 nivel inferior al promedio de de los últimos cinco años (25.365). Por su parte, el saldo promedio por deudor se ubicó en COP 111,5 m, cifra inferior al promedio de los últimos cinco años (COP 122,2 m) aunque superior al nivel observado en septiembre de 2020 (COP 39,0 m).

Cuadro 1: Situación de los indicadores de desempeño de la cartera comercial

	Septiembre de 2020 (porcentaje)	Septiembre de 2021 (porcentaje)	Promedio de los últimos cinco años
Participación en la cartera total sin titularizaciones	53,2	51,3	54,0
Crecimiento real anual	5,4	-0,8	0,2
Crecimiento real anual de la cartera riesgosa	-0,6	7,9	12,4
Crecimiento real anual de la cartera vencida	17,0	-15,0	15,0
Crecimiento real anual de las provisiones	6,7	2,0	10,9
Indicador de calidad por riesgo (ICR)	10,7	11,6	11,3
Indicador de calidad por mora (ICM)	4,7	4,0	4,2
Indicador de calidad por mora con castigos (ICM con castigos)	5,5	4,6	4,8
Indicador de cubrimiento	131,8	158,3	135,9
Crecimiento real anual cartera en moneda legal (M/L)	5,0	0,0	1,0
Crecimiento real anual cartera en moneda extranjera (M/E)	8,2	-7,2	-5,3
Participación saldo denominado en moneda legal (M/L)	89,6	90,3	89,6

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

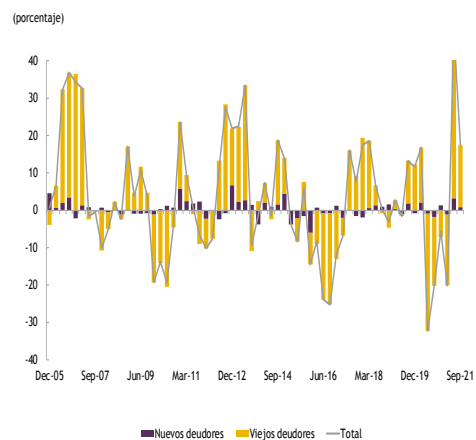
Gráfico 4: Contribución del saldo promedio y número de créditos al crecimiento real anual de la cartera comercial



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

En línea con el comportamiento de la cartera comercial agregada, a septiembre de 2021 el saldo real de los nuevos créditos (i.e., créditos que nacieron en el último trimestre) presentó un aumento en comparación con septiembre de 2020, al pasar de una tasa de crecimiento real anual de -20,2% al 17,6%. El aumento se observó tanto en los nuevos deudores como en los antiguos. No obstante, los créditos a deudores antiguos son los que más explican el aumento del saldo total de los nuevos créditos (Gráfico 5). Entre septiembre de 2020 y septiembre de 2021, el saldo promedio presentó un rápido crecimiento, al pasar de -41,5% a 74,1%, mientras que el número

Gráfico 5: Contribución por deudor al crecimiento real anual de la nueva cartera comercial

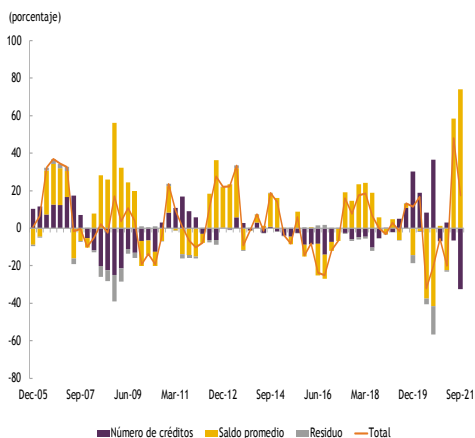


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos Banco de la República.

de créditos pasó de 36,6% al -32,5% durante el mismo periodo (Gráfico 6).

En cuanto a las condiciones de plazo de los nuevos préstamos otorgados en la cartera comercial, se observa una reducción en los créditos de corto plazo y una mayor participación de los créditos a mediano plazo. A septiembre de 2021, la mayor proporción del saldo de los nuevos créditos se concentra en plazos menores a los cinco años (83,5% frente a 85,8% en el mismo mes de 2020). Dentro de este grupo, la deuda con plazos menores a un año contribuyó con 43,3 puntos porcentuales (pp) y la deuda a plazos

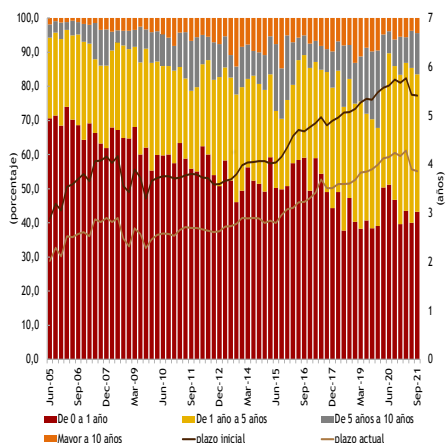
Gráfico 6: Contribución del saldo promedio y número de créditos al crecimiento real anual de los nuevos créditos comerciales



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

entre uno y cinco años con 40,1 pp; mientras que en septiembre de 2020 la contribución de estas modalidades fue de 46,7 pp y 39,1 pp, respectivamente (Gráfico 7).

Gráfico 7: Distribución por plazo de los nuevos créditos de la cartera comercial

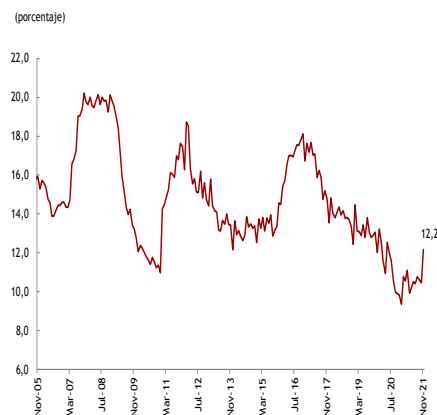


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos Banco de la República.

Con respecto al costo de financiamiento, la tasa de interés efectiva anual promedio presenta una tendencia creciente desde diciembre de 2020 cuando se ubicó en 9,3%, y a noviembre de 2021, se ubica en 12,2%, inferior al promedio de los últimos cinco años (13,2%). Este comportamiento es consistente

con el incremento de la tasa de política del Banco de la República desde octubre de 2021 (Gráfico 8).

Gráfico 8: Tasa promedio de desembolso de la cartera comercial

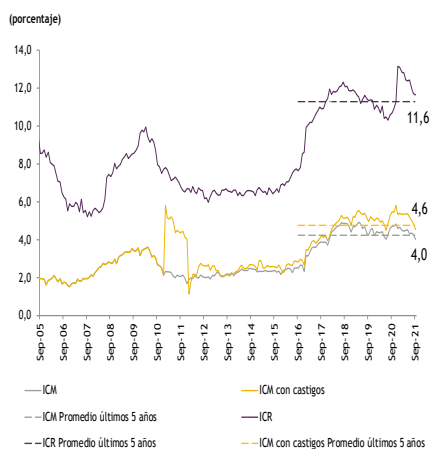


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos Banco de la República.

1.2 Análisis de riesgo

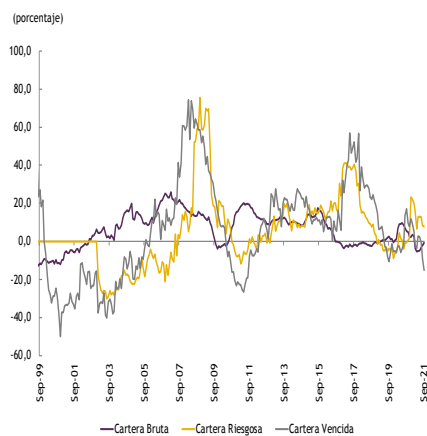
A septiembre de 2021 los indicadores de riesgo de crédito muestran un aumento en la cartera riesgosa y una reducción en la cartera vencida. La menor materialización del riesgo obedece a la reactivación de la economía. A esta fecha el indicador de calidad por riesgo (ICR) se ubicó en 11,6%, por encima del nivel observado hace un año (10,7%); mientras que el indicador de calidad por mora (ICM) se redujo 7 puntos básicos (pb) frente al nivel observado un año atrás, ubicándose en 4,0% (Cuadro 1. El ICR registra un nivel superior al promedio de los últimos cinco años; mientras que el ICM se ubica por debajo del nivel observado en los últimos cinco años. Al incluir los castigos en el cálculo del ICM, el indicador registra un nivel inferior al de hace un año (4,6%; Gráfico 9). En cuanto al ritmo de crecimiento, se observa una aceleración en la cartera bruta, acompañada de una caída en la cartera vencida y de una aceleración en la cartera riesgosa. Entre septiembre de 2020 y el mismo mes de 2021, el crecimiento real anual de la cartera vencida pasó de 17,0% a -15,0% y el de la cartera riesgosa pasó de -0,6% a 7,9% (Gráfico 10).

Gráfico 9: Indicadores de calidad por riesgo (ICR) y por mora (ICM) de la cartera comercial



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

Gráfico 10: Crecimiento real anual de la cartera bruta, riesgosa y vencida, modalidad comercial



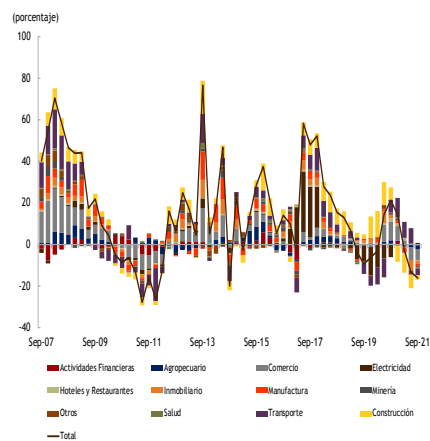
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos Banco de la República.

Para complementar el análisis de los indicadores tradicionales de riesgo de la cartera comercial, se presenta la razón entre el número de créditos riesgosos y el total de créditos (ICRO), y se realiza este mismo ejercicio para los créditos morosos (ICMO). Entre septiembre de 2020 y un año después la razón de créditos riesgosos se contrajo del 17,3% al 15,9%, mientras que el ICMO se redujo del 11,9% al 9,6%. Dado que los indicadores de riesgo calculados a partir del número de operaciones continúan siendo más altos que aquellos calculados con base en el saldo (i.e., ICR e ICM), se puede inferir que las operacio-

nes más riesgosas y con mayor morosidad son las de montos más bajos.

Al examinar el riesgo por sectores económicos, se observa una reducción en el ritmo de crecimiento de la cartera vencida para todos los sectores con excepción de electricidad, siendo comercio y transporte los sectores con las mayores reducciones en morosidad, en línea con la mayor dinámica de la economía (Gráfico 11). Entre septiembre de 2020 y el mismo mes de 2021, el crecimiento de la cartera morosa en el sector de comercio pasó de 9,1% a -4,9% y en el sector de transporte del 6,0% al -3,3%, siendo los sectores con la menor contribución al crecimiento de la cartera vencida. Por su parte, en el sector de electricidad la cartera morosa pasó de crecer -6,1% a 0,8%.

Gráfico 11: Contribución sectorial al crecimiento de la cartera vencida de comercial

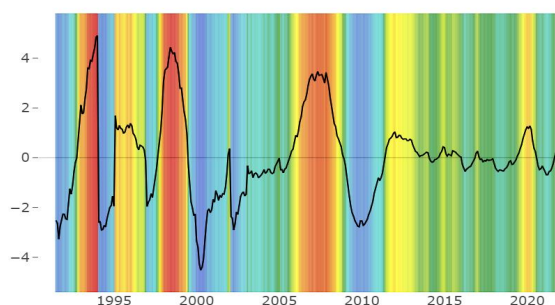


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos Banco de la República.

En resumen, las cifras reportadas al cierre de septiembre de 2021 muestran los efectos de la reactivación de la economía sobre la dinámica de la cartera comercial. Luego de la fuerte desaceleración de los desembolsos de la cartera comercial durante el segundo trimestre de 2020, esta modalidad de crédito ha presentado una fase de crecimiento sostenido desde finales de 2020 acercándose a los niveles pre-pandemia. Se destaca el aumento en los desembol-

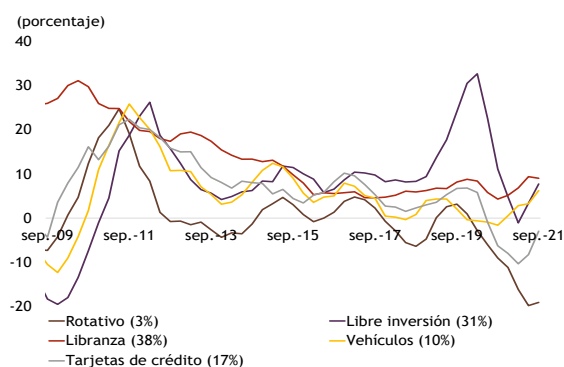
Los indicadores de riesgo muestran un aumento en la cartera riesgosa y una reducción en la cartera vencida. Asimismo, se observa una reducción en el ritmo de crecimiento de la cartera vencida para todos los sectores con excepción de electricidad.

Gráfico 12: Indicador de auge de la cartera de consumo



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

Gráfico 13: Crecimiento real anual de la cartera de consumo por segmento



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos Banco de la República.
 Nota: Los números en paréntesis en la leyenda corresponden a la participación de cada modalidad en la cartera de consumo total.

2 Cartera de consumo

2.1 Condiciones de crédito

En años recientes la dinámica de la cartera de consumo ha experimentado amplias variaciones. Con anterioridad a la pandemia, la cartera de consumo crecía de forma acelerada. La aparición del coronavirus y las subsecuentes medidas de mitigación sanitaria implicaron una fuerte desaceleración. A partir de principios de 2021, de la mano con la reactivación económica, la cartera de consumo ha recuperado un vigoroso crecimiento. Estas variaciones se ven reflejadas con claridad en el indicador de auge (Gráfico 12), que a septiembre de 2021 recuperó tonalidades verdes después de un rápido tránsito entre amarillas y azules. Entre septiembre de 2020 y el mismo mes de 2021, la tasa de crecimiento real anual de esta categoría de cartera pasó de 2,2% a 6,0% con una clara tendencia en ascenso (ver Cuadro 2). Al representar cerca del 30% de la cartera total (alrededor de COP 161 b), la cartera de consumo ha determinado en gran medida las variaciones del crédito total en la economía colombiana.

La recuperación del crédito en los últimos meses se ha observado en todas las modalidades de la cartera de consumo, con la excepción del crédito rotativo, como se evidencia en el Gráfico 13.

De forma consistente con la recuperación de la cartera en los últimos meses, en el tercer trimestre de 2021 se registró por primera vez desde el comienzo de la pandemia un aumento en el número de deudores de cartera de consumo (Gráfico 14). La recuperación es particularmente notable en el número de nuevos deudores, que además empezaron a aumentar desde mediados de 2020 (Gráfico 15).

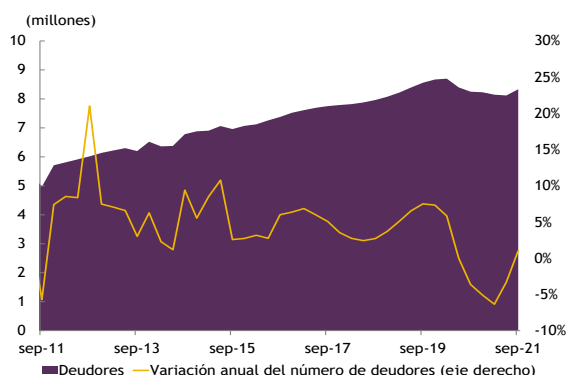
La recuperación de la cartera de consumo es también evidente en el comportamiento reciente de los desembolsos (Gráfico 16). A noviembre de 2021, el promedio de desembolsos semanales de cartera de

Cuadro 2: Situación de los indicadores de desempeño de la cartera de consumo

	Septiembre de 2020 (porcentaje)	Septiembre de 2021 (porcentaje)	Promedio de los últimos cinco años
Participación en la cartera total sin titularizaciones	30,3	31,3	29,8
Crecimiento real anual	2,2	6,0	5,9
Crecimiento real anual de la cartera riesgosa	13,5	7,0	14,6
Crecimiento real anual de la cartera vencida	0,9	9,2	12,3
Crecimiento real anual de las provisiones	-0,4	12,1	11,9
Indicador de calidad por riesgo [ICR]	8,7	8,8	8,8
Indicador de calidad por mora [ICM]	4,9	5,1	5,4
Indicador de calidad por mora con castigos [ICM con castigos]	6,4	6,2	6,4
Indicador de cubrimiento	148,3	152,3	145,5

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

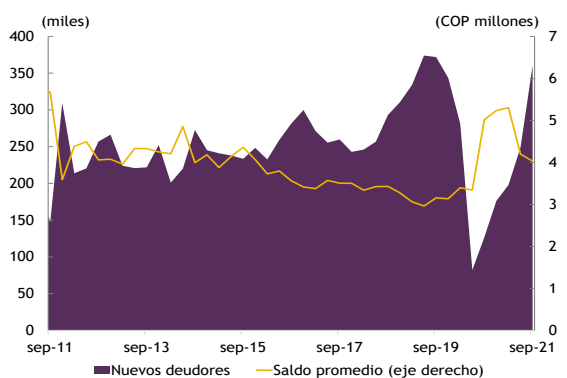
Gráfico 14: Cambio en el número total de deudores de la cartera de consumo



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

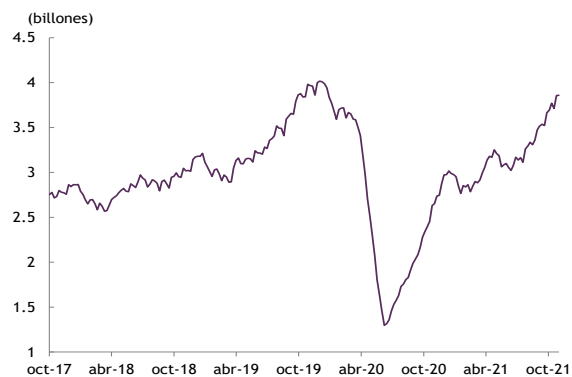
consumo (ligeramente por debajo de COP 4 b) ya se encontraba muy cerca de los máximos registrados antes de la pandemia. En los últimos trimestres el mejor desempeño de la cartera ha estado caracterizado, por una parte, por una mayor participación de aquellos créditos con un plazo menor a 3 años y de aquellos con un plazo mayor a 10 años. Con lo anterior, el plazo promedio de la cartera de consumo se ha mantenido estable en los últimos trimestres (Gráfico 17), con una ligera tendencia al descenso en los meses más recientes. Por otra parte, aunque las tasas de interés de los desembolsos de cartera de consumo continúan muy cerca de mínimos históricos, en los últimos meses se ha observado un ligero aumento consistente con los aumentos en la tasa de interés de política del Banco de la República (Gráfico 18).

Gráfico 15: Nuevos deudores de la cartera de consumo



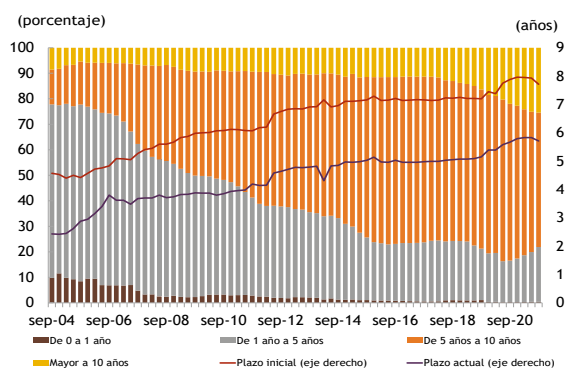
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos Banco de la República.

Gráfico 16: Promedio móvil de tres meses de los desembolsos semanales reales



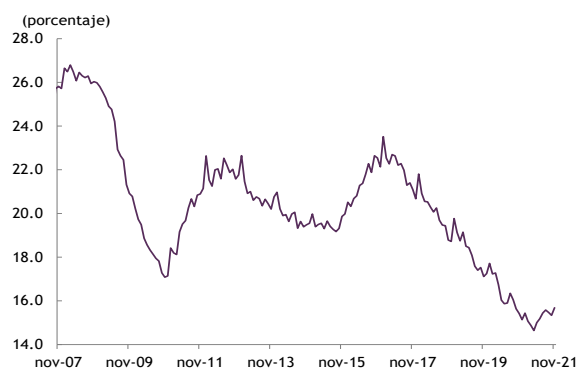
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos Banco de la República.

Gráfico 17: Composición por plazo de la cartera de consumo



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

Gráfico 18: Evolución de la tasa de colocación de créditos de consumo



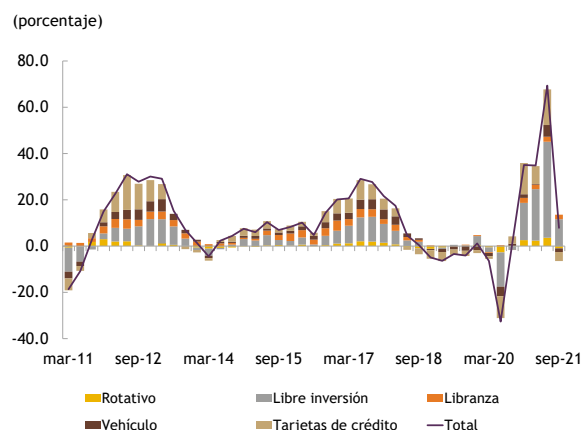
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos Banco de la República.

2.2 Análisis de riesgo

De acuerdo con el Cuadro 2, durante el último año se presentaron simultáneamente una marcada desaceleración de la cartera riesgosa de consumo y una rápida aceleración de la cartera vencida. Aunque en principio estas señales sobre la calidad de la cartera puedan parecer contradictorias, deben entenderse en el contexto reciente de recuperación económica y de finalización de medidas de gestión de crédito por parte de la SFC. Por una parte, la recuperación económica ha llevado a una mejora de las perspectivas de pago de los deudores y por tanto a un menor

crecimiento de la cartera riesgosa. El aumento de la cartera vencida se atribuye principalmente al efecto rezagado del choque de la pandemia y al final de las medidas; en todo caso, desde el último trimestre ya se viene registrando una fuerte desaceleración, que muy probablemente seguirá de continuar la recuperación económica (Gráfico 19). En todo caso, en el último año se observó un mayor indicador de cubrimiento, una aceleración del gasto en provisiones y un menor ICM con castigos de la cartera de consumo. De acuerdo con el Gráfico 19, la aceleración de la cartera vencida fue el resultado principalmente del comportamiento de las modalidades de libre inversión y tarjetas de crédito⁴.

Gráfico 19: Contribución por segmento del crecimiento real anual de la cartera de consumo vencida

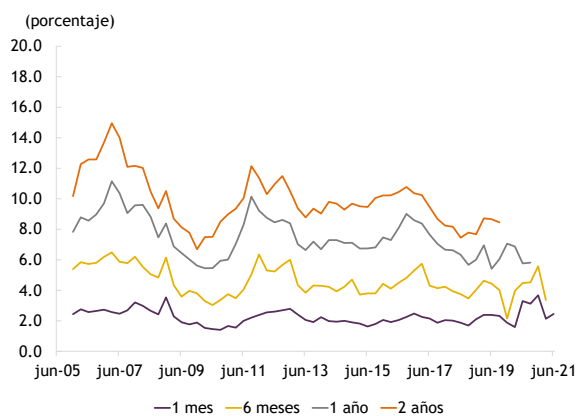


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos Banco de la República.

Finalmente, de acuerdo con el Gráfico 20, el aumento en el ICM fue el resultado de un deterioro en la calidad de todas las cosechas (lo cual refleja el carácter agregado del choque pandémico). De la misma manera en meses recientes se ha observado una mejora generalizada. En el caso de la originación contemporánea (1 mes), la calidad se asemeja a lo registrado antes de la pandemia.

⁴La información para el análisis de los segmentos de las carteras proviene del formato 453 de la SFC y se encuentra disponible desde junio de 2008.

Gráfico 20: ICM por cosechas de crédito



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

En síntesis, durante los últimos meses se registra una leve recuperación de la cartera de consumo que es consistente con la recuperación general de la actividad económica. Al tiempo que el flujo de crédito se está acelerando en la mayoría de modalidades de cartera de consumo, la calidad se ha recuperado y el comportamiento de la cartera riesgosa permite inferir que ello continuará en el corto plazo. Como se mencionó anteriormente, la cartera de consumo fue objeto de amplias variaciones desde mediados de 2017; sin embargo, durante los últimos años los establecimientos de crédito han mantenido un elevado cubrimiento, lo que ha permitido que aquellos cambios drásticos no hayan afectado gravemente la estabilidad del sistema financiero. Este comportamiento es consistente con el análisis presentado en el Reporte de Estabilidad Financiera del Banco de la República del segundo semestre de 2021, en el que se indica que la vulnerabilidad asociada al riesgo de crédito ha mantenido en meses recientes una tendencia hacia la baja.

3 Cartera de vivienda

3.1 Condiciones de crédito

En septiembre de 2021 la cartera de vivienda sin titularizaciones alcanzó un saldo de COP 81,0 b, lo que representa el 14,9% de la cartera total de los EC y constituye la participación más alta observada desde agosto de 2004. Esta modalidad registró una tasa de crecimiento real anual de 9,7%, consolidando la tendencia de aceleración que inició desde septiembre de 2020. La aceleración de la cartera estuvo impulsada principalmente por la dinámica del segmento VIS que presentó una tasa de crecimiento del 15,5%, cifra que representa más del doble de la tasa observada un año atrás y que no se registraba desde mediados de 2013 en dicho segmento (Cuadro 3)⁵.

El indicador de auge de crédito utilizado en este informe muestra que, en comparación con el pico histórico (rojo) presentado en diciembre de 1999 y la mayor contracción (azul) registrada en marzo de 2005, a septiembre de 2021 la cartera de vivienda está tomando tonalidades amarillas, lo que evidencia que el ritmo de aceleración registrado desde finales de 2020 se ha traducido en un indicador de auge que alcanzó niveles no observados desde finales de 2014 (Gráfico 21).

La cartera de vivienda se compone de 1.109.155 deudores que en promedio se endeudaron por un monto de COP 78,8 m. Los nuevos deudores durante el tercer trimestre del año fueron 44.660, máximo valor registrado desde que se cuenta con información (enero de 2003), consolidando la recuperación frente a junio de 2020, donde sólo se registraron alrededor de 15 mil nuevos deudores en el trimestre (mínimo observado desde marzo de 2006). A septiembre de 2021 los nuevos deudores presentaron un saldo promedio de COP 102,8 m (Gráfico 22).

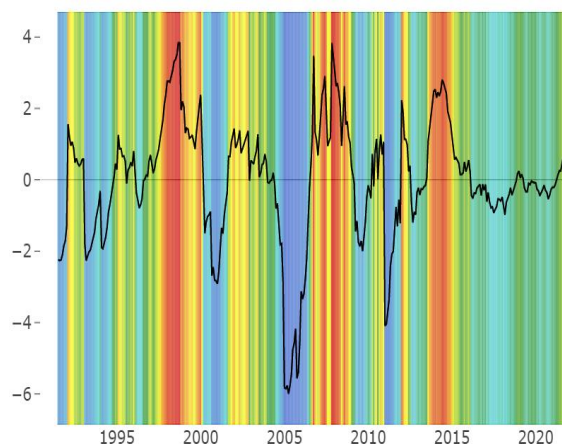
⁵La fuente utilizada para desagregar la cartera en VIS y No VIS corresponde al Formato 341 de la SFC, mientras que el crecimiento de la cartera se obtiene a partir de los balances contables reportados por las entidades.

Cuadro 3: Situación de los indicadores de desempeño de la cartera de vivienda

	Septiembre de 2020 (porcentaje)	Septiembre de 2021 (porcentaje)	Promedio de los últimos cinco años
Participación en la cartera total	14,0	14,9	13,5
Crecimiento real anual	5,3	9,7	7,1
Crecimiento real anual de la cartera riesgosa	4,8	27,9	27,0
Crecimiento real anual de la cartera vencida	-19,5	20,2	12,4
Crecimiento real anual de las provisiones	9,3	9,0	11,6
ICR	6,0	7,1	6,1
ICM	5,6	6,2	6,8
ICM con castigos	5,4	6,0	6,4
Indicador de cubrimiento	65,1	59,0	51,7
Participación de la cartera VIS en la cartera de vivienda	22,3	23,5	22,2
Participación de la cartera No VIS en la cartera de vivienda	77,7	76,5	77,8
Crecimiento real anual de la cartera VIS	7,4	15,5	8,0
Crecimiento real anual de la cartera No VIS	4,6	8,0	7,1

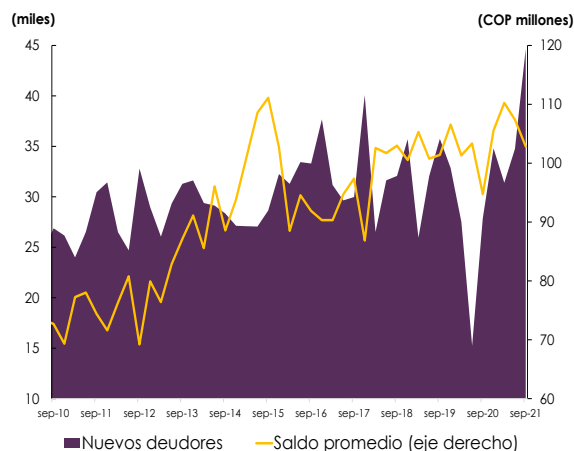
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos Banco de la República.

Gráfico 21: Indicador de auge de la cartera de vivienda



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia (SFC); cálculos Banco de la República.

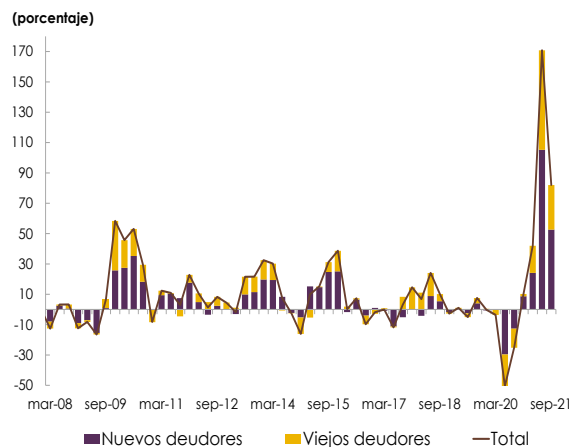
Gráfico 22: Nuevos deudores de la cartera de vivienda



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia (SFC); cálculos Banco de la República.

Durante el tercer trimestre de este año se otorgaron un total de COP 6,6 b en nuevos créditos, lo que corresponde al 8,3% de la cartera total de vivienda. Además, el crecimiento en el otorgamiento de nuevos créditos alcanzó un máximo histórico en junio de 2021 debido, en parte, al efecto base de los mínimos observados en junio de 2020, cuando los nuevos créditos crecieron al -50,4% real anual (Gráfico 23).

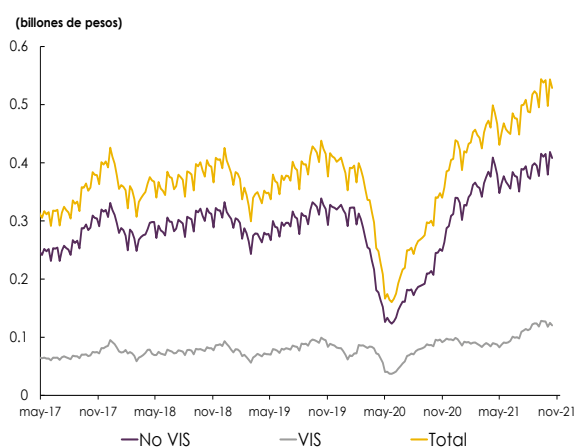
Gráfico 23: Contribución por deudor al crecimiento real anual de la cartera nueva de vivienda



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia (SFC); cálculos Banco de la República.

Las cifras más recientes de los desembolsos semanales confirman la tendencia observada en el reporte de hace seis meses. Debido a los efectos adversos de la pandemia, posterior a marzo de 2020 los desembolsos sufrieron una caída tanto en el segmento VIS como en el No VIS, registrando los niveles más bajos de la última década en junio de ese año. No obstante, a partir de septiembre de 2020 estos empezaron a mostrar una recuperación sostenida y desde mayo de 2021 se registraban máximos históricos para el segmento No VIS; para esta edición del reporte dicho segmento registra un nuevo récord y el segmento VIS ahora también se encuentra en máximos históricos (Gráfico 24).

Gráfico 24: Promedio móvil de tres meses de los desembolsos semanales

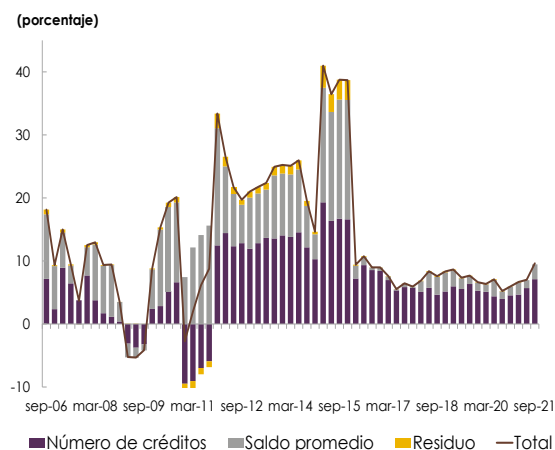


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia (SFC); cálculos Banco de la República.

En cuanto al crecimiento de la cartera total de vivienda, desde 2012 se observó una tendencia de desaceleración. A excepción del salto observado en 2015 por el efecto contable de la entrada de la cartera de *leasing*, esta modalidad se desaceleró consistentemente hasta mediados de 2017 y su crecimiento estuvo explicado principalmente por la expansión del número de créditos. Desde esa fecha el crecimiento ha sido estable con tasas que oscilan entre 5% y 10%, registrando un leve repunte durante los últimos trimestres, especialmente en el tercer trimestre de 2021 donde se alcanza una tasa de crecimiento no observada desde mediados de 2016, lo que en

parte refleja el efecto del crecimiento de los nuevos créditos durante el último año (Gráfico 25).

Gráfico 25: Crecimiento de la cartera según saldos y registros



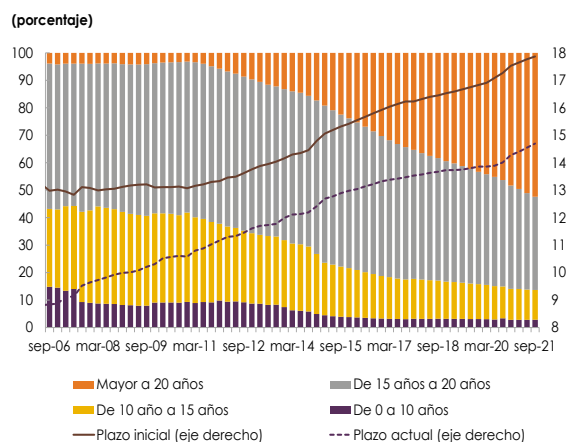
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia (SFC); cálculos Banco de la República.

La estructura de plazos de la cartera total de vivienda continúa con la tendencia en aumento (Gráfico 26). En particular, los créditos con un plazo mayor a 20 años han ganado participación en detrimento de todos los demás plazos. A septiembre de 2021 este segmento representa el 52,4%, frente al 46,3% registrado un año atrás. Para los nuevos créditos dicha tendencia es aún más marcada y los créditos otorgados con un plazo superior a 20 años alcanzaron el 63,0% en el mismo periodo. Por lo anterior, el plazo promedio de la cartera total ha aumentado, registrando un valor de 14,7 años al cierre del tercer trimestre de 2021.

Por otro lado, la tasa de interés promedio de los desembolsos ha exhibido una tendencia decreciente desde mediados de 2016, comportamiento que se acentuó a partir de junio de 2020. Un año después esta tendencia ha comenzado a revertirse, en línea con el comportamiento de la tasa de política monetaria (Gráfico 27). A septiembre de 2021 la tasa promedio de la cartera No VIS se ubicó en 9,2% y la de la cartera VIS en 11,0%. Si bien la dinámica de ambos segmentos es similar, para el segmento VIS el repunte ha sido mayor e inició desde abril de este

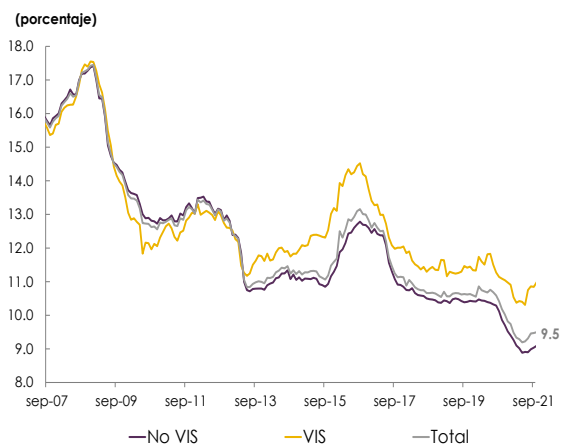
año, mientras que para el No VIS la reversión de la tendencia decreciente se registró en junio.

Gráfico 26: Composición de la cartera por plazo



Nota: el plazo inicial y plazo actual son promedios ponderados por el plazo vigente.
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia (SFC); cálculos Banco de la República.

Gráfico 27: Tasa de interés de los créditos hipotecarios



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia (SFC); cálculos Banco de la República.

3.2 Análisis de riesgo

Entre mediados y finales de 2020 tanto el ICM⁶ como el ICR de la cartera de vivienda presentaron un aumento pronunciado debido a los efectos adversos de la crisis del Covid-19 sobre la capacidad de pago de los deudores. Este impacto se dio de forma rezagada debido a la alta participación de la modalidad en los periodos de gracia otorgados⁷ (alrededor del 70%) (Gráfico 28)⁸. A partir de diciembre de 2020 el ICM con y sin castigos se han reducido y, en todo caso, nunca alcanzaron los niveles observados antes de la pandemia. En el caso del ICR, la caída en el indicador inició desde febrero de 2021, después de presentar un pico de 10,3%, y en los últimos meses se ha acercado nuevamente al nivel promedio de los últimos 5 años. Lo anterior indica que se ha reducido la percepción de riesgo en el sistema en un contexto en el cual los desembolsos se han acelerado durante el último año.

El comportamiento de la cartera riesgosa y vencida mostró una caída pronunciada durante los primeros meses de 2020 por las medidas de alivio ya mencionadas. A partir del segundo semestre de ese año, tanto la cartera vencida como la riesgosa registraron aceleraciones importantes y, en línea con lo observado para el ICR, la tasa de crecimiento de la cartera riesgosa alcanzó un máximo histórico de 85,2% en enero de 2021. A partir del siguiente mes dicha cartera se desaceleró y a septiembre registra un crecimiento del 27,9%. Por su parte, la desaceleración de

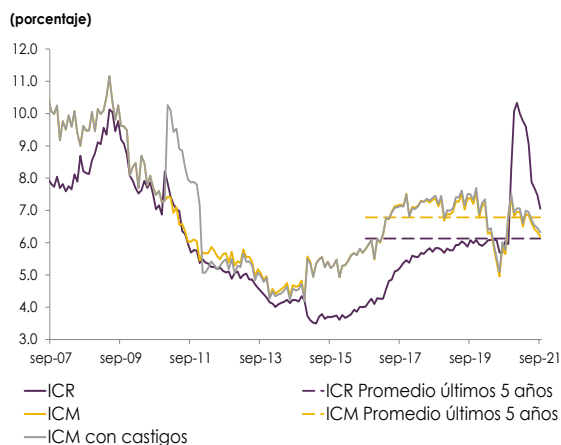
⁶El ICM presentado en este informe para la cartera de vivienda difiere con aquel usualmente reportado por la SFC, debido a que mientras dicha institución usa las cuotas vencidas para los plazos de mora de uno a cuatro meses, en este reporte se incluye además el total del capital del crédito en el indicador desde el primer mes de mora.

⁷Circulares Externas 007 y 014 de 2020 de la SFC.

⁸Para el caso de la cartera de vivienda, se evidencia que el ICM es mayor que el ICR, contrario a lo observado en las otras carteras. Lo anterior se debe a que mientras los estándares de mora son idénticos a los de las otras modalidades de crédito (más de 30 días de impago para considerarse en mora), la regulación indica que el rodamiento de calificación de A a B se da después de 60 días de impago para este tipo de créditos.

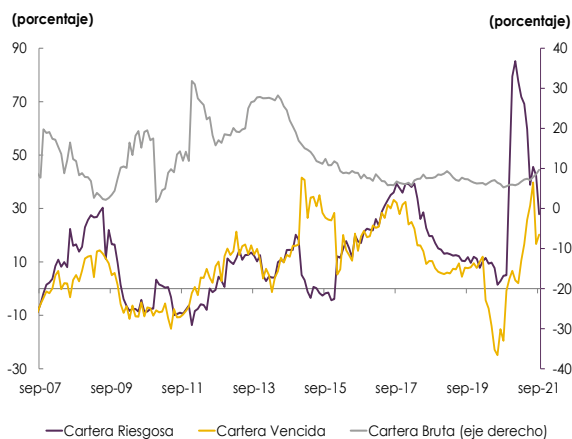
la cartera vencida se observó desde agosto de este año, después de alcanzar un pico de 40,0% en julio de 2021 (Gráfico 29).

Gráfico 28: Evolución de la calidad de cartera de vivienda



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia (SFC); cálculos Banco de la República.

Gráfico 29: Crecimiento de la cartera riesgosa y vencida



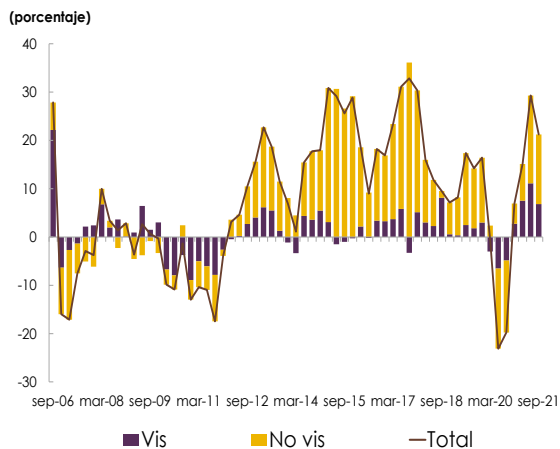
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia (SFC); cálculos Banco de la República.

Durante el último trimestre el segmento No VIS fue el que más contribuyó al crecimiento de la cartera vencida, en línea con su mayor participación en la cartera total⁹. Los préstamos VIS morosos, que

⁹La cartera vencida por segmentos se calcula empleando el Formato 341 de la SFC, con lo cual el crecimiento de la cartera vencida total puede diferir de las cifras presentadas en el Gráfico 29, construido con información de balance de los EC.

históricamente muestran la menor volatilidad, presentaron un crecimiento de 11,1% en junio de 2021, la tasa más alta de los últimos 15 años (Gráfico 30).

Gráfico 30: Contribución al crecimiento de la cartera vencida por segmento



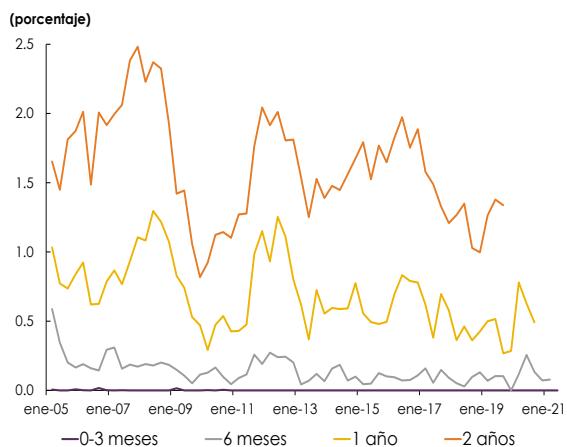
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia (SFC); cálculos Banco de la República.

Durante el último año las cosechas de la modalidad de vivienda han evidenciado un aumento, después de mostrar una tendencia decreciente desde finales de 2018 (Gráfico 31). Dado lo anterior, se observa un incremento en el riesgo de crédito de aquellos préstamos originados entre mediados de 2019 y mediados de 2020. Si bien el aumento observado se a revertido en los últimos dos trimestres, el monitoreo de los créditos originados durante el último año cobra especial relevancia dado los niveles de desembolsos históricamente altos registrados en este periodo.

En síntesis, en el período comprendido entre septiembre de 2020 y el mismo mes de 2021 la cartera de vivienda total exhibió la mayor tasa de crecimiento de los últimos cinco años, lo que responde al aumento acelerado de los desembolsos durante todo 2021. Lo anterior se ha traducido en un indicador de auge que empieza a tomar tonalidades amarillas. Por su parte, los indicadores de calidad ICR e ICM se redujeron hasta niveles cercanos a los promedios históricos, después de alcanzar su punto más alto en enero de 2021. Finalmente, las cosechas originadas entre junio de 2019 y un año después registraron un

leve deterioro, por lo cual el monitoreo de los créditos desembolsados durante 2021 cobrará particular relevancia en el futuro.

Gráfico 31: Análisis de calidad de la cartera de vivienda por cosechas (ICM)



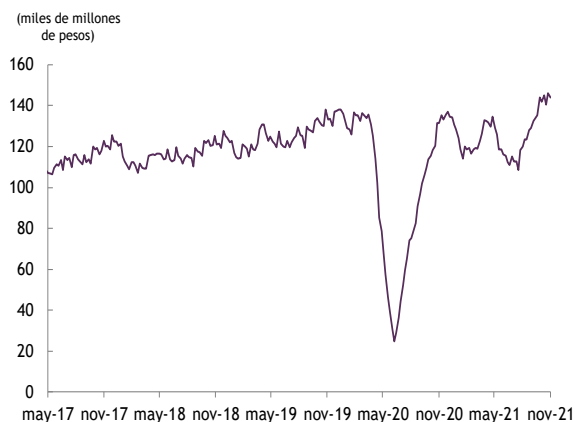
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia (SFC); cálculos Banco de la República.

4 Cartera de microcrédito

4.1 Condiciones de crédito

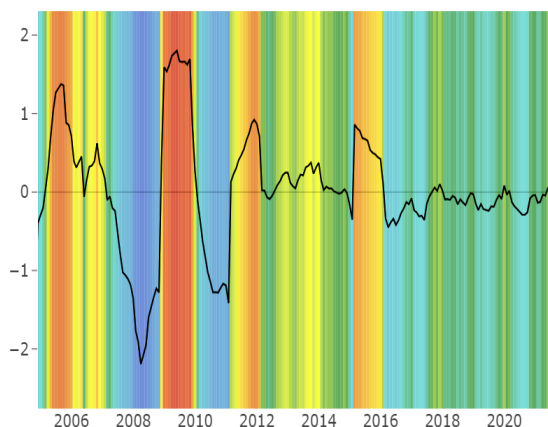
La cartera de microcrédito es la modalidad que menos saldo concentra de la cartera total (COP 14,1 b a septiembre de 2021, lo cual representa el 2,6%, ver Cuadro 4). Sin embargo, el desempeño de esta modalidad es esencial para la estabilidad financiera de la economía colombiana, debido a que cuenta con un elevado número de deudores (aproximadamente 1,9 millones) y un amplio alcance geográfico. Al analizar el comportamiento reciente exhibido por esta cartera, se observa que, consistente con la reactivación de la actividad económica que se viene presentando durante lo corrido del segundo semestre de 2021, los desembolsos de microcréditos se han venido recuperando, llegando a registrar niveles superiores a los observados en 2019 (Gráfico 32). En línea con lo anterior, el crecimiento real anual de esta modalidad ha exhibido mayores niveles (Cuadro 4), lo cual se ha reflejado en un indicador de auge de crédito en ascenso y que alcanzó en septiembre de 2021 niveles no observados desde 2015, tomando una tonalidad amarilla (Gráfico 33).

Gráfico 32: Desembolsos semanales de microcrédito (real, promedio móvil de tres meses)



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

Gráfico 33: Indicador de auge de la cartera de microcrédito



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

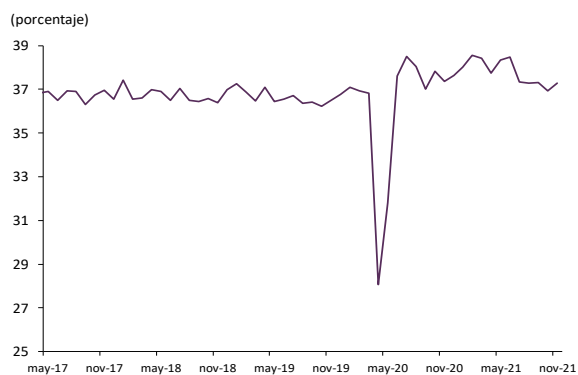
En lo referente a las características de los créditos, la recuperación de los desembolsos de microcrédito exhibida durante lo corrido del segundo semestre de 2021 ha estado acompañada por reducciones de la tasa de interés, la cual se ubicó, en noviembre de 2021, en niveles cercanos a los registrados antes de la pandemia (Gráfico 34). Por su parte, el plazo promedio, tanto del saldo inicial como del vigente se ha mantenido estable tras el aumento observado en el segundo trimestre de 2020, con un leve incremento en la participación de operaciones con plazo menor a 3 años (Gráfico 35).

Cuadro 4: Situación de los indicadores de desempeño de la cartera microcrédito

	Septiembre de 2020 porcentaje	Septiembre de 2021 porcentaje	Promedio de los últimos cinco años
Participación en la cartera total sin titularizaciones	2,5	2,6	2,7
Crecimiento real anual	-1,4	5,7	1,2
Crecimiento real anual de la cartera riesgosa	12,0	-5,3	5,8
Crecimiento real anual de la cartera vencida	14,5	-15,1	3,1
Crecimiento real anual de las provisiones	21,6	-11,3	6,3
ICR	13,4	12,0	12,2
ICM	8,3	6,7	7,4
ICM con Castigos	9,9	7,7	8,1
Indicador de cubrimiento	111,0	116,0	106,2

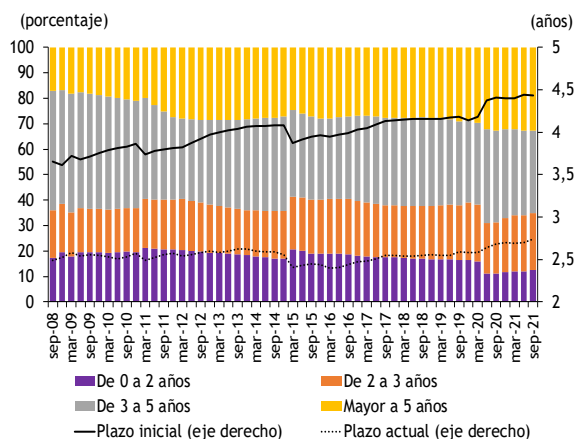
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos Banco de la República.

Gráfico 34: Tasa promedio de los desembolsos de microcrédito



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

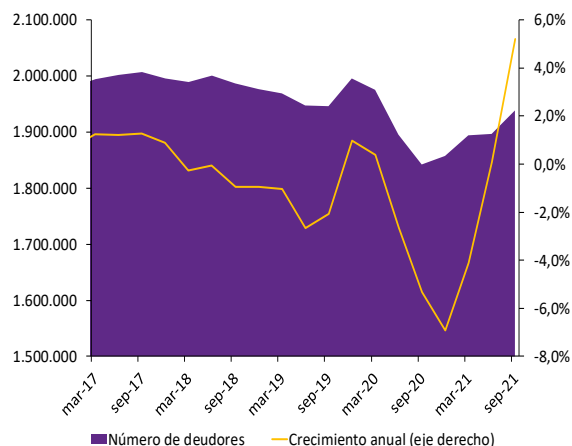
Gráfico 35: Composición por plazo del microcrédito



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos Banco de la República.
Nota: Los promedios inicial y vigente corresponden a promedios ponderados por saldo vigente.

En el período comprendido entre marzo y septiembre de 2021 el número total de deudores de microcrédito continuó aumentando de forma gradual, registrando en este último mes una tasa de crecimiento real anual positiva, después de haber estado en terreno negativo durante la mayoría de 2020 y parte de 2021 (Gráfico 36). Lo anterior le ha permitido a esta modalidad recuperar parte del terreno perdido como consecuencia de la pandemia.

Gráfico 36: Número total de deudores de microcrédito



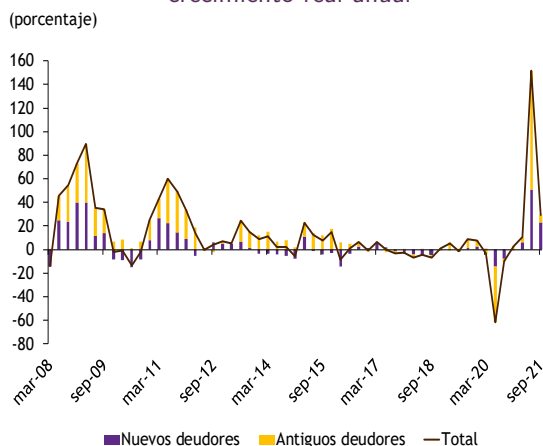
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos Banco de la República.

Por otra parte, el número de nuevos deudores de microcrédito continuó en aumento alcanzando una cifra de aproximadamente 129 mil en septiembre de 2021 (170,1% superior a septiembre de 2020). Por esta razón, y debido al choque negativo experimentado en junio de 2020 a causa de la pandemia, entre marzo y septiembre de 2021 se observa una apre-

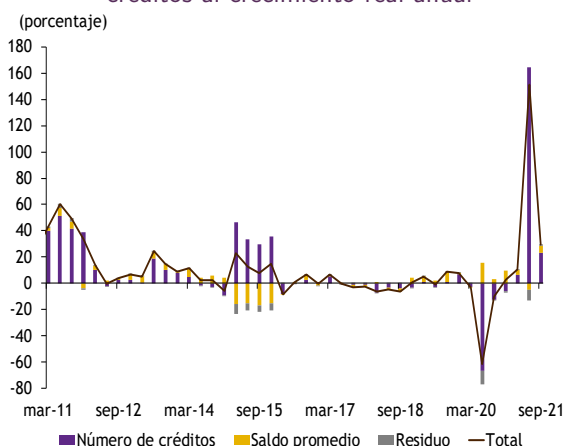
ciable contribución de nuevos deudores (máxima en 13 años) a la dinámica de los nuevos microcréditos (Gráfico 37, panel A). Se destaca que con corte a septiembre de 2021 la contribución de deudores antiguos a los nuevos microcréditos fue muy baja. Por su lado, el saldo promedio de los nuevos créditos creció a tasas significativamente más bajas que el número de nuevos microcréditos, reflejando que se desembolsaron un mayor número de préstamos, pero con montos bajos (Gráfico 37, panel B).

Gráfico 37: Dinámica de los nuevos microcréditos

A. Contribución de nuevos y viejos deudores al crecimiento real anual



B. Contribución del saldo promedio y número de créditos al crecimiento real anual

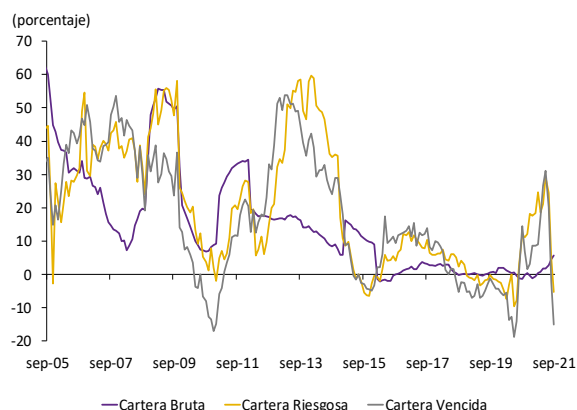


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos Banco de la República.

4.2 Análisis de riesgo

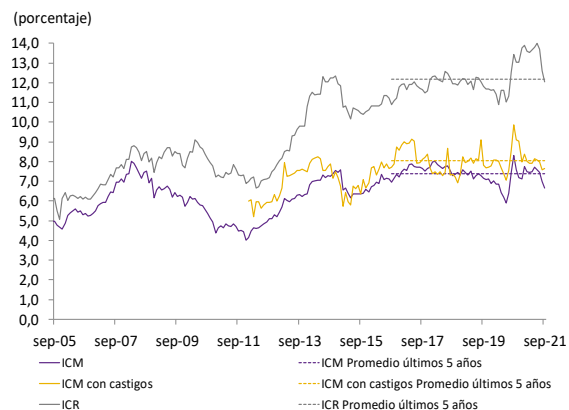
En términos de calidad crediticia, en medio del proceso de reactivación económica, la tasa de crecimiento tanto de la cartera riesgosa como de la vencida de la modalidad de microcrédito se desaceleró durante el corrido del segundo semestre de 2021 y, de hecho, a septiembre del mismo año, registró niveles negativos (Gráfico 38). Lo anterior, unido con la mayor dinámica de crecimiento que ha empezado a exhibir la cartera bruta, ha resultado en disminuciones de los indicadores de riesgo de crédito, en el caso del ICM a un nivel inferior al observado antes de la pandemia (6,7%) y en el del ICR a uno levemente superior (12,0%, Gráfico 39).

Gráfico 38: Crecimiento real anual de la cartera bruta, riesgosa y vencida de la cartera de microcrédito



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

Gráfico 39: Indicadores de calidad por riesgo (ICR) y por mora (ICM) de la cartera de microcrédito



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

En síntesis, gradualmente la cartera de microcrédito ha mejorado su dinámica durante lo corrido de 2021 tras el fuerte impacto de la pandemia. Los desembolsos han continuado recuperándose y se registra un crecimiento notable del número de nuevos deudores. Por su parte, los indicadores de riesgo de crédito han empezado a presentar una mejoría, alcanzando niveles cercanos o inferiores a los observados antes del inicio de la crisis sanitaria. Lo anterior es consistente con la reactivación de la actividad económica que se ha dado de forma más significativa durante el segundo semestre del año.