

I semestre de 2020

RIESGO DE CRÉDITO

Wilmar Cabrera
Orlando Chipatecua
Santiago Gamba
Camilo Gómez
Angélica Lizarazo
Duván Mejía
Daniel Osorio

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



Informe Especial de Riesgo de Crédito

Wilmar Cabrera
Orlando Chipatecua
Santiago Gamba
Camilo Gómez
Angélica Lizarazo
Duván Mejía
Daniel Osorio*

Este *Informe* analiza la exposición y el comportamiento del riesgo de crédito de los establecimientos de crédito (EC) a marzo de 2020. El *Reporte de Estabilidad Financiera* del primer semestre de 2020 señaló que los EC, si bien encaran la emergencia sanitaria con sólidos niveles de solvencia y liquidez, el reciente crecimiento del crédito se convierte en una vulnerabilidad importante para el sistema financiero, en la medida en que un cambio inesperado en las condiciones macroeconómicas podría desencadenar la materialización del riesgo de crédito. Es entonces crucial realizar un análisis detallado sobre las condiciones del otorgamiento de nuevos créditos y la evolución de la mora y la percepción de riesgo para cada modalidad de cartera. Para dar luz sobre la situación del mercado de crédito en el contexto de la pandemia, se analizan las condiciones de otorgamiento de los desembolsos más recientes con la información disponible a mayo de 2020.

Con corte al mes de marzo los efectos de la pandemia global y del cambio repentino en las condiciones económicas no se había manifestado de forma importante en la calidad del crédito o los agregados crediticios. En línea con el transcurso de la fuerte desaceleración económica, se espera que estos impactos se sientan con fuerza completa durante el segundo semestre del año en curso.

Durante los últimos meses de 2019 y los primeros de 2020, previo a los choques relacionados a la caída del precio del petróleo y la pandemia, la cartera de los

EC continuaba con la aceleración que exhibía desde finales de 2018, alcanzando COP 518,8 billones (b) y una tasa de crecimiento del 8,3% real anual en marzo de 2020¹. La aceleración observada en marzo responde, principalmente, a un incremento en la preferencia por liquidez de las firmas y un efecto de la depreciación del peso sobre la cartera comercial (Gráfico 1, paneles A y B). No obstante, en adelante se espera una menor dinámica de la cartera en línea con los menores desembolsos observados en los meses más recientes.

Los choques mencionados encontraron a los EC en una fase de normalización de los indicadores de calidad por riesgo² (ICR) y por mora³ (ICM), tras un período de alta materialización del riesgo de crédito entre 2016 y 2018 (Gráfico 1, paneles C y D)⁴. Con corte a marzo, y con la entrada en vigencia de las medidas tomadas por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) para aliviar la carga financiera de los deudores⁵, los indicadores de calidad no muestran deterioros debido a la porción de la cartera que se ha acogido a los períodos de gracia (Cuadro 1). Al finalizar estas medidas, como consecuencia del cambio abrupto en las condiciones económicas ocasionado por la pandemia global se espera que incremente la materialización del riesgo de crédito y que, por lo tanto, estos indicadores aumenten en los meses venideros.

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

²Se 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).

³Se 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).

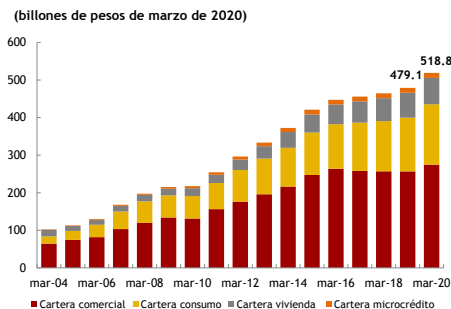
⁴Al realizar el análisis del ICM incluyendo castigos (definido como la relación entre la cartera vencida y la total, agregando los castigos, estos son activos que, por considerarse incobrables o perdidos, se sustraen del balance), se encuentra que las mejoras en el indicador tienen una magnitud menor.

⁵Específicamente las Circulares Externas 007 y 014 de 2020 de la Superintendencia Financiera de Colombia.

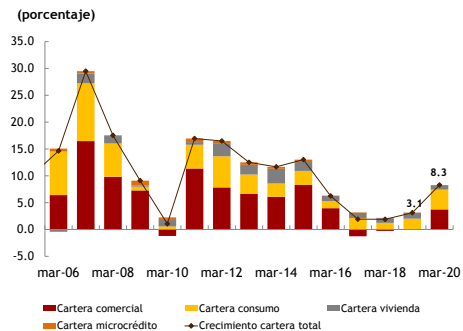
* Los autores son miembros del Departamento de Estabilidad Financiera. Las opiniones no comprometen al Banco de la República ni a su Junta Directiva.

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

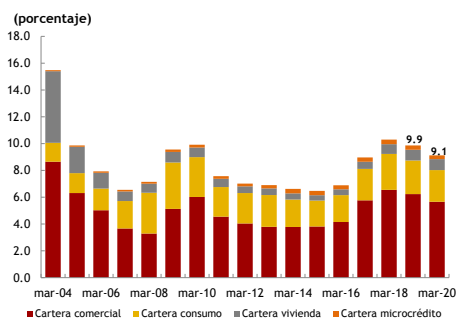
A. Evolución del saldo



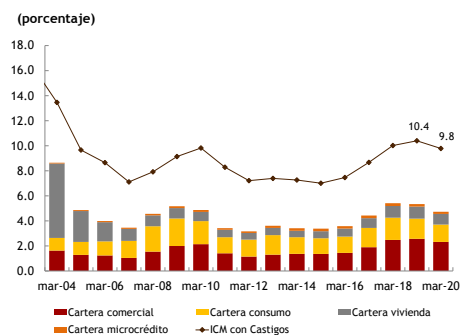
B. Contribución al crecimiento por modalidad



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.

Cuadro 1: Cartera acogida a los períodos de gracia con corte al 3 de junio de 2020

	Saldo (COP billones)	Participación de la cartera (porcentaje)
Comercial	79,9	29,3
Consumo	73,3	47,0
Vivienda	46,4	65,9
Microcrédito	5,9	45,3
Total	205,7	40,1

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

1 Cartera comercial

1.1 Condiciones de crédito

La cartera comercial continúa siendo la modalidad que exhibe la mayor participación dentro del total del portafolio de créditos de los EC. A marzo de 2020, los créditos comerciales representaron el 53,0% de la cartera total de los EC (Cuadro 2), con un saldo de COP 274,7 b. El crecimiento real anual de esta modalidad se ubicó en 7,0%, cifra superior al promedio de los últimos cinco años (2,7%). A pesar de que estos niveles de crecimiento no se registraban desde mediados de 2016, esta dinámica coincide con los inicios de la crisis del COVID19, lo que presumiblemente frenará la tendencia de expansión en lo que resta del año.

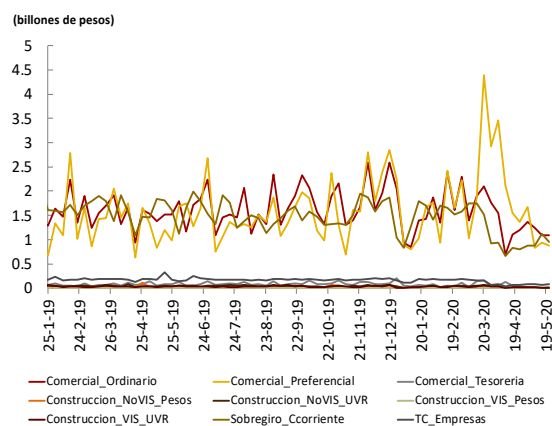
El crecimiento de la cartera en esta modalidad responde, en parte, a un aumento significativo de los desembolsos como resultado de una mayor preferencia por liquidez en el sector corporativo a finales de marzo, fecha en la cual los efectos adversos de la pandemia empezaron a impactar los mercados internacionales. Dicho crecimiento se observa primordialmente en la cartera comercial preferencial, donde posiblemente las empresas decidieron solicitar las líneas de crédito pre-aprobadas (Gráfico 2). No obstante, entre abril y mayo de 2020 los desembolsos agregados han empezado a reducirse, lo que podría dar indicios de los efectos adversos de la pandemia sobre la oferta y la demanda de crédito en esta modalidad.

De acuerdo con el indicador de auge⁶, el crecimiento en la modalidad comercial se encuentra en niveles superiores con respecto a su tendencia de largo plazo. En el Gráfico 3 se observa que el indicador pasó a tonalidades verdes después de un período prolongado

⁶Este indicador se define como la suma del componente cíclico de la cartera per cápita más el componente cíclico del crecimiento de la cartera per cápita. De esta manera, el indicador señala períodos en los cuales el nivel de endeudamiento es muy alto o presenta un ritmo de crecimiento demasiado rápido comparado con sus tendencias de largo plazo. La asignación de color corresponde a la distribución histórica del indicador.

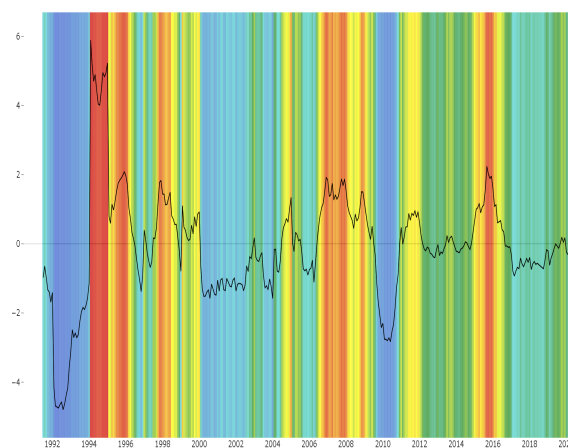
de desaceleraciones (tonalidades azules) entre finales de 2016 y mediados de 2019, donde la dinámica de la cartera se mantuvo en niveles inferiores a dicha tendencia.

Gráfico 2: Desembolsos semanales de la cartera comercial



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

Gráfico 3: Indicador de auge de la cartera comercial



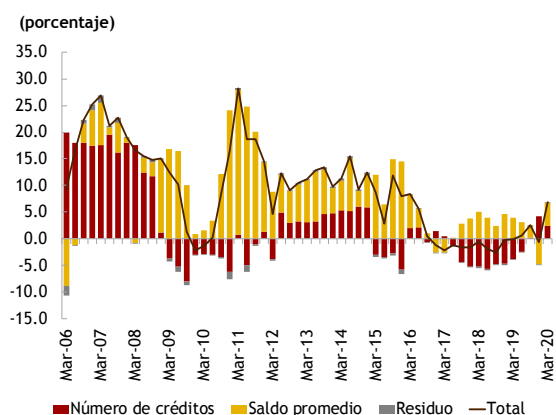
Fuentes: Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos del Banco de la República.

Al analizar el crecimiento de la cartera por moneda, se observa que los créditos en moneda legal (M/L) se expandieron a una tasa inferior a la del agregado (3,7%), mientras que la cartera en moneda extranjera (M/E) presentó un crecimiento real del 37,4%. Lo anterior evidencia que gran parte del crecimen-

to en esta modalidad fue impulsado por los créditos en M/E, debido al efecto de la depreciación de la tasa de cambio registrado en marzo de 2020⁷. No obstante, la cartera comercial otorgada por los EC sigue siendo denominada en su gran mayoría en M/L (87,5%).

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 expansión de la cartera comercial se explica en mayor medida por el crecimiento en el saldo promedio (Gráfico 4). Este aumento puede estar explicado por el efecto de la depreciación del peso frente al dólar estadounidense y por el abrupto incremento en los desembolsos a finales de marzo debido a la mayor demanda por liquidez de las empresas.

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



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

A la fecha de análisis, el número de deudores de la cartera comercial se encuentra por encima de su promedio histórico, mientras que el saldo promedio

⁷Al calcular la tasa de crecimiento nominal de la cartera en M/E tomando los montos en dólares estadounidenses se observa una tasa considerablemente inferior del 10,7%.

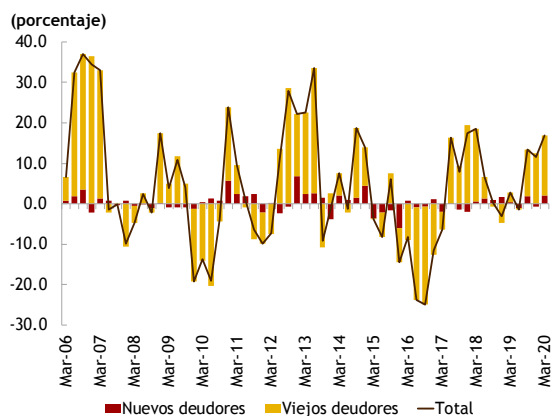
por deudor se ha mantenido en niveles relativamente estables durante el último año. A marzo de 2020, el número total de deudores de la cartera comercial fue de 425.837 (cifra superior al promedio de los últimos cinco años, 414.537) con un saldo promedio por deudor de COP 645,1 millones (m), cifra que presentó un crecimiento real de -2,2% con respecto a lo reportado un año atrás y es superior al promedio de los últimos cinco años (COP 627,9 m).

Por su parte, el número de nuevos deudores ha crecido desde 2018, mientras que el saldo promedio se ha mantenido por debajo del promedio de los últimos cinco años. Para el primer trimestre de 2020, el número de nuevos deudores ascendió a 31.936, con un incremento anual de 78,8%. Por su parte, el saldo promedio por deudor se ubicó en COP 93,8 m, cifra menor al promedio de los últimos cinco años (COP 154,4 m).

En línea con el comportamiento creciente de la cartera comercial agregada, a marzo de 2020 el saldo real de los nuevos créditos (i.e., créditos que nacieron en el último trimestre) presentó aceleraciones en comparación con el mismo mes de 2019 (tasa de crecimiento real anual de 16,9%). Tanto los nuevos como los deudores antiguos contribuyeron con este comportamiento; sin embargo, los créditos a deudores antiguos son los que más explican la aceleración del saldo total de los nuevos créditos (Gráfico 5).

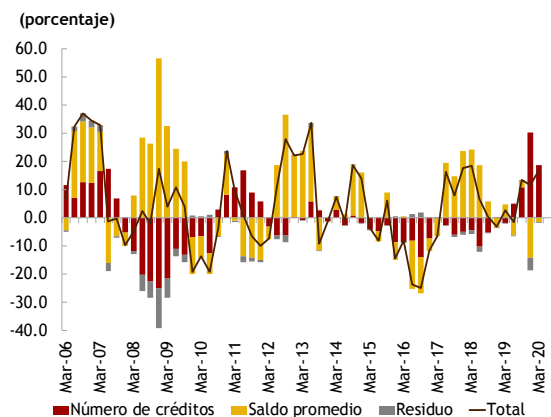
La dinámica positiva de los nuevos créditos, además de estar explicada por el crecimiento de los créditos a viejos deudores, también estuvo relacionada con un aumento en el número de créditos, a pesar de la leve disminución en el saldo promedio (Gráfico 6). Lo anterior contrasta con el comportamiento de la cartera total, en la cual el crecimiento de la cartera se explica en mayor medida por un incremento en el saldo promedio desembolsado.

Gráfico 5: Contribución de nuevos y viejos deudores al crecimiento real anual de los nuevos créditos de comercial



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

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



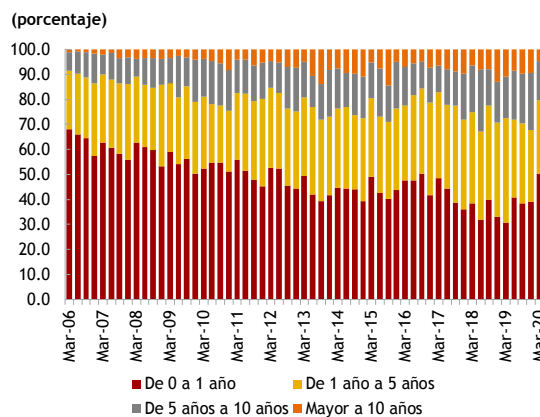
Fuentes: Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos del Banco de la República.

En cuanto a las condiciones de plazo de los nuevos préstamos otorgados en la cartera comercial, se observa un incremento en los créditos de corto y mediano plazo. A marzo de 2020, la mayoría del saldo de los nuevos créditos se concentra en plazos menores a los cinco años (79,6% frente a 72,5% en el mismo mes de 2019). Dentro de este grupo, la deuda con plazos menores a un año contribuyeron con 50,4 puntos porcentuales (pp) y los de plazos entre uno y cinco años con 29,2 pp (Gráfico 7). Es-

ta disminución en el plazo promedio de los nuevos créditos podría estar relacionada con la mayor preferencia por liquidez en corto plazo de las firmas y el aumento reciente en los desembolsos.

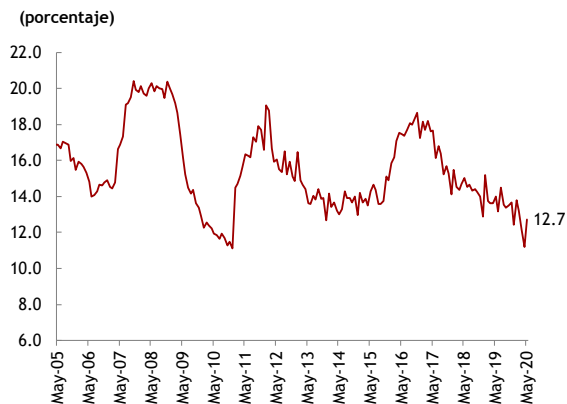
Con respecto al costo de financiamiento, la tasa de interés efectiva anual promedio muestra una tendencia decreciente desde noviembre de 2016 y, a mayo de 2020, se ubica en 12,7%, inferior al promedio de los últimos cinco años (15,1%) (Gráfico 8).

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



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

Gráfico 8: Tasa promedio de desembolso de la cartera comercial



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

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

	Marzo de 2019 (porcentaje)	Marzo de 2020 (porcentaje)	Promedio de los últimos cinco años
Participación en la cartera total sin titularizaciones	53,6	53,0	55,9
Crecimiento real anual	-0,1	7,0	2,7
Crecimiento real anual de la cartera riesgosa	-1,8	-1,8	15,0
Crecimiento real anual de la cartera vencida	6,9	-2,4	17,3
Crecimiento real anual de las provisiones	8,7	5,4	12,8
ICR	11,6	10,7	9,8
ICM	4,8	4,4	3,6
ICM con Castigos	8,3	8,2	6,6
Indicador de cubrimiento	125,8	135,9	141,9
Crecimiento real anual cartera en moneda legal (M/L)	-0,2	3,7	2,2
Crecimiento real anual cartera en moneda extranjera (M/E)	1,0	37,4	-4,4
Participación saldo denominado en moneda legal (M/L)	90,3	87,5	88,5

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

En resumen, las cifras reportadas al cierre de marzo de 2020 no muestran mayores indicios de los efectos de la crisis del COVID19 sobre las condiciones de crédito de la cartera comercial. A esta fecha, se observa un mayor crecimiento después de un período prolongado de estancamiento. Esta dinámica estuvo explicada en mayor medida por un incremento en el saldo promedio de los créditos, un mayor número de desembolsos y, de acuerdo al análisis por moneda, al aumento de la deuda en M/E, en donde se observa el efecto de la depreciación del peso frente al dólar estadounidense. Si bien este crecimiento podría incrementar la carga financiera de las empresas deudoras, los menores niveles de tasa de interés implicarían una menor carga, por lo cual el efecto neto es incierto.

1.2 Análisis de riesgo

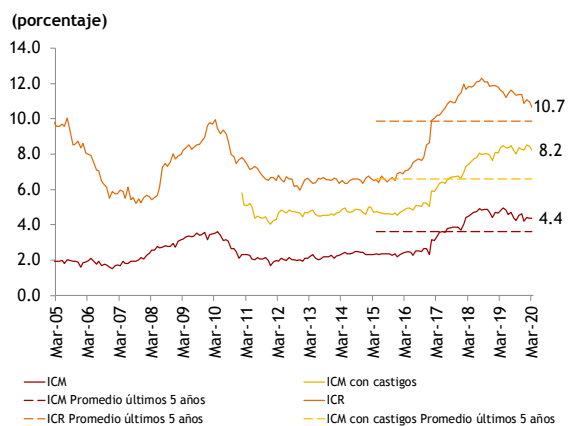
En línea con lo mencionado en la sección anterior, a marzo de 2020 los indicadores de riesgo de crédito que se analizarán a continuación no muestran indicios de deterioro como consecuencia de la crisis actual. A esta fecha los indicadores de calidad por riesgo y por mora de la cartera comercial continuaron mejorando: el ICR se ubicó en 10,7%, mientras que el ICM se redujo 42 puntos básicos (pb) en el último año, ubicándose en 4,4% (Cuadro 2). A pesar de lo anterior, ambos indicadores siguen registrando

niveles por encima del promedio de los últimos cinco años. Al incluir los castigos en el cálculo del ICM⁸, el indicador registra un nivel similar al de hace un año (8,2%; Gráfico 9).

Para complementar el análisis de los indicadores tradicionales de riesgo de la cartera comercial, se calculó la razón entre el número de créditos riesgosos y el total de créditos (ICRO), y se realizó este mismo ejercicio para los créditos morosos (ICMO). Entre marzo de 2019 y un año después ambos indicadores presentaron mejoras, al pasar de 20,8% a 17,6% para el ICRO, y del 14,0% al 12,5% para el ICMO; no obstante, entre diciembre de 2019 y el primer trimestre de 2020 se alcanza a observar un leve deterioro que puede ser indicio de un cambio de tendencia en esta recuperación. 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), esto indica que las operaciones más riesgosas y con mayor morosidad son las de montos más bajos.

⁸El ICM con castigos se define como la relación entre la cartera vencida y la total, agregando los castigos (estos son activos que, por considerarse incobrables o perdidos, se sustraen del balance general de conformidad con las disposiciones legales vigentes).

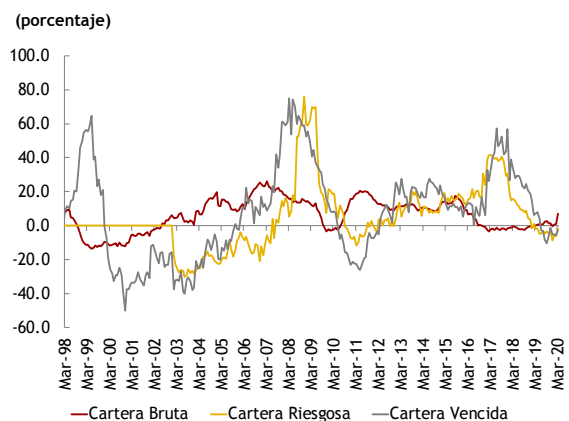
Gráfico 9: Indicadores de calidad por riesgo (ICR) y por mora (ICM) de la cartera comercial



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

El comportamiento del ICR e ICM de la cartera comercial se debe a la desaceleración de la cartera riesgosa y vencida. Entre marzo de 2019 y el mismo mes de 2020, el crecimiento real anual de la cartera vencida pasó de 6,9% a -2,4%, mientras que el crecimiento real anual de la riesgosa se mantuvo estable, ubicándose en -1,8% (Gráfico 10).

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



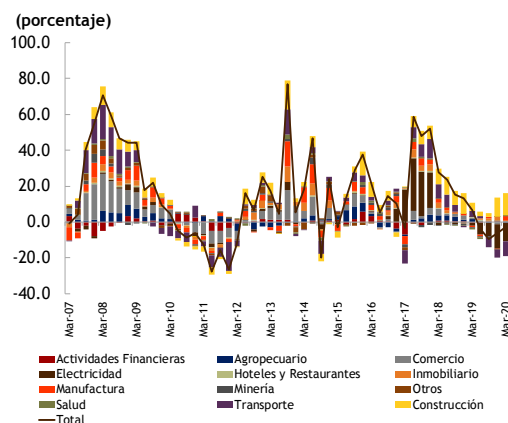
Fuentes: Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos del Banco de la República.

Por su parte, en el mismo período el indicador de cobertura (razón entre provisiones y cartera vencida) aumentó cerca de 10 pp, lo que podría constituir un

colchón de provisiones de los EC para enfrentar en el futuro el mayor gasto que se pueda generar como consecuencia de la crisis actual.

Al examinar el riesgo por sectores económicos, se observa que construcción, manufactura, comercio e inmobiliario fueron las industrias que contribuyeron en mayor medida al crecimiento de la cartera vencida (Gráfico 11). En el sector de construcción, los subsectores de edificios no residenciales (con una participación del 5,4% en el total de la deuda del sector) y el de carreteras y ferrocarriles (participación del 24,7%) son los que muestran los mayores deterioros⁹, con un ICM que pasó de 12,4% a 26,4% y de 4,7% a 14,1%, respectivamente, entre marzo de 2019 y un año después (Gráfico 12). Es de esperar que estos sectores continúen con una tendencia de deterioro al estar directamente afectados por las consecuencias económicas de la pandemia.

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



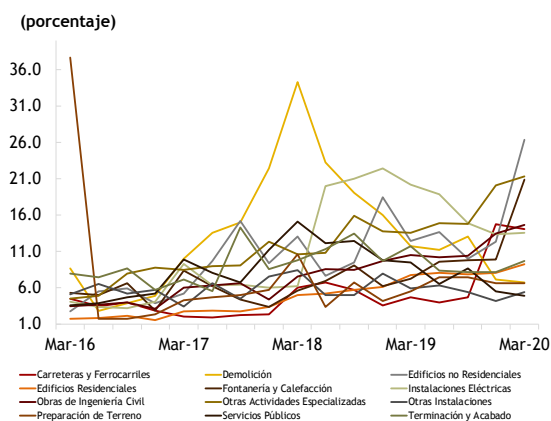
Fuentes: Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos del Banco de la República.

Por último, el ICM de la cosecha nacida en el cuarto trimestre de 2019 fue inferior a la registrada un año atrás (1,0%) y al promedio de los últimos cinco años

⁹El sector de fontanería y calefacción muestra un ritmo de deterioro similar al de edificios no residenciales, pero su participación en el sector es de tan sólo el 0,2%.

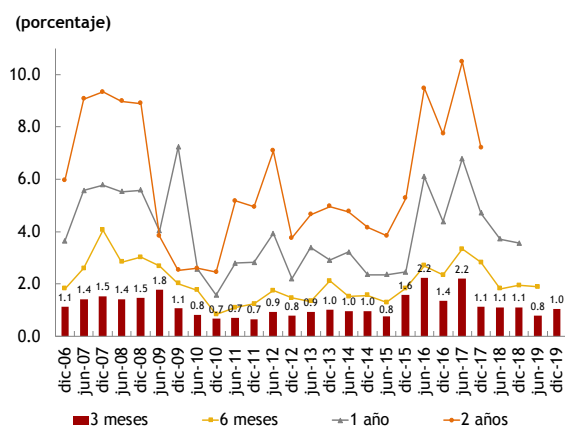
(Gráfico 13). Se observa un patrón similar de mejoras para el indicador de morosidad de los créditos originados en junio y diciembre de 2018, en comparación con aquellos originados entre 2016 y 2017.

Gráfico 12: ICM subsectores del sector de Construcción



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

Gráfico 13: Análisis de la cartera comercial por cosechas



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

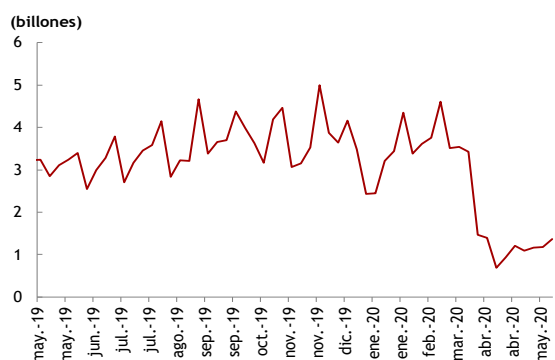
En síntesis, en los meses previos al inicio de la crisis del COVID19 la cartera comercial presentaba una tendencia de mayor crecimiento y mejoras en los principales indicadores de riesgo, gracias a la desaceleración de las carteras morosa y riesgosa. Al cierre de marzo de 2020 parte del crecimiento en esta modalidad estuvo impulsado por el aumento abrupto en los desembolsos, y por el incremento en la deuda en M/E debido al impacto inmediato de la depreciación del peso frente al dólar estadounidense. En un futuro, los efectos económicos adversos de la pandemia posiblemente generarán un cambio en la tendencia de crecimiento de la cartera y de los indicadores de riesgo de crédito de la modalidad comercial.

2 Cartera de consumo

2.1 Condiciones de crédito

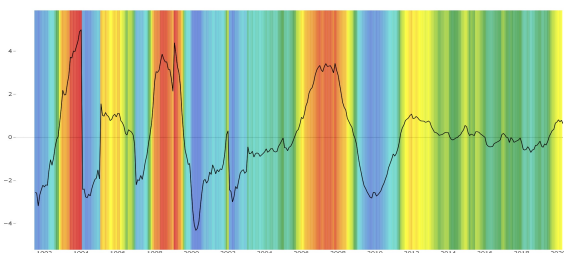
Como consecuencia del cambio abrupto en las condiciones económicas ocasionado por la pandemia global, en los últimos meses el volumen de desembolsos de cartera de consumo sufrió una reducción aguda (Gráfico 14). El promedio semanal de desembolsos durante los meses de abril y mayo (COP 1,1 b) fue inferior en 65,6% al registrado durante los tres primeros meses del año (COP 3,2 b). La caída en los desembolsos afectó tanto a la submodalidad de tarjeta de crédito como a otras categorías de consumo con intensidad similar, y tuvo como resultado el fin de un largo período en el cual la participación de la cartera de consumo en la cartera total sin titularizaciones de los EC se mantuvo en ascenso, alcanzando el 31% (COP 160,8 b) en marzo de 2020 (Cuadro 3). A marzo de 2020, el crecimiento de la cartera de consumo (12,3% real anual) continuaba siendo superior a aquel de la cartera total y era especialmente elevado en la submodalidad de libre inversión. Como resultado de estas tendencias, el indicador de auge de crédito se mantenía en tonalidades amarillas y en un nivel superior a aquellos observados desde mediados de 2012 (Gráfico 15).

Gráfico 14: Desembolsos semanales de la cartera de consumo



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

Gráfico 15: Indicador de auge de crédito de la cartera de consumo

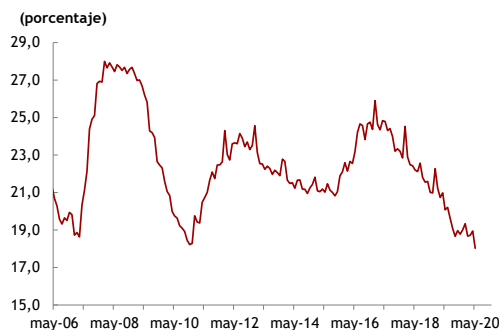


Fuentes: Superintendencia Financiera de Colombia (SFC); cálculos Banco de la República.

El ascenso de la cartera de consumo hasta marzo de 2020 pudo haber sido el resultado de una mayor oferta de crédito en la medida en que estuvo acompañado por una reducción prolongada de las tasas de interés (Gráfico 16). Al equilibrio anterior contribuyó la intensificación de la competencia entre establecimientos de crédito. En abril y mayo de 2020 la caída de los desembolsos fue probablemente reflejo del efecto dominante de una menor demanda de crédito, en la medida en que la tasa de interés continuó en descenso (70 pb entre marzo y mayo)

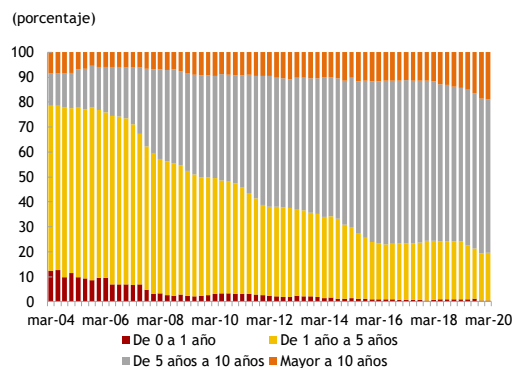
pese al aumento potencial del riesgo de crédito. Al tiempo, la estructura de plazos de la cartera continuó alargándose, como consecuencia de una tendencia hacia una mayor participación de nuevas operaciones de más de cinco años a expensas de aquellas entre cero y cinco años (Gráfico 17). La reducción de los desembolsos y de la tasa de interés, así como la extensión del plazo, permiten vislumbrar una reducción en el volumen de pagos de cuotas de los deudores en el corto plazo. Teniendo en cuenta el mayor riesgo de crédito, estas tendencias permiten vislumbrar una reducción de los ingresos de los establecimientos de crédito.

Gráfico 16: Tasa promedio de desembolso de la cartera de consumo



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

Gráfico 17: Distribución por plazo de la cartera de consumo

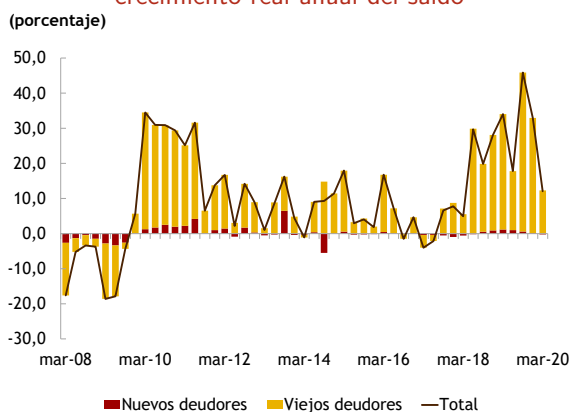


Fuentes: Superintendencia Financiera de Colombia (SFC); cálculos Banco de la República.

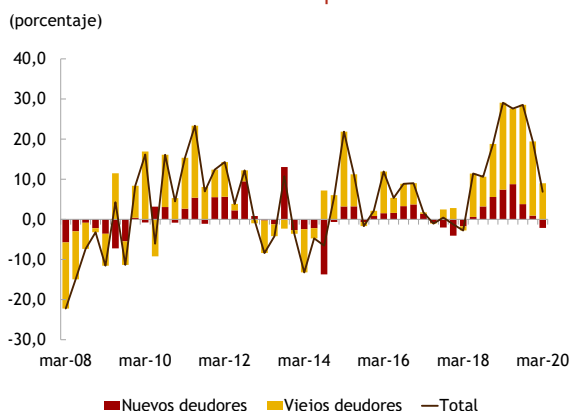
A marzo de 2020 el número total de deudores de la cartera de consumo ascendió a 9,6 m (6,0% superior al mismo mes del año anterior). En la medida en que el crecimiento del saldo de cartera superó al del número de deudores, en el período comprendido entre marzo de 2019 y el mismo mes de 2020 se registró un incremento del saldo promedio por deudor (aproximadamente igual a COP 16,9 m en este último mes). Consistente con el comportamiento histórico, cerca de 3 de cada 100 de los deudores son nuevos, quienes a marzo mantenían un saldo promedio menor al promedio (COP 3,3 m).

Gráfico 18: Dinámica de nuevos créditos de la cartera de consumo

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



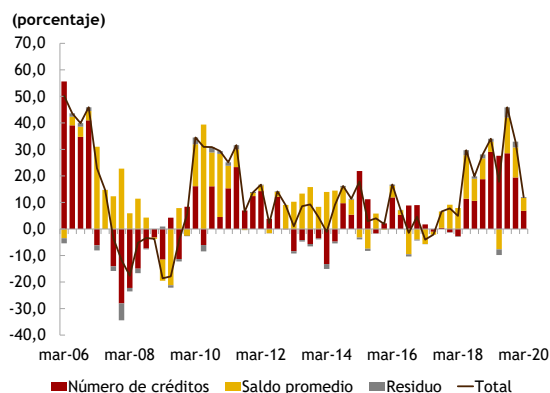
B. Contribución de nuevos y viejos deudores al crecimiento de operaciones



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

Desde junio de 2019 el crecimiento de la cartera de consumo ha abandonado gradualmente la tendencia hacia la inclusión financiera en tanto los deudores nuevos del sistema financiero han participado cada vez menos en el crecimiento total de las operaciones de crédito (Gráfico 18). En todo caso, las operaciones con deudores nuevos se caracterizan por ser de un monto bajo, ya que el crecimiento del valor de la cartera de consumo se concentra casi completamente en deudores antiguos. El crecimiento del saldo de nuevos créditos ha consistido en partes iguales en un incremento en el saldo promedio por operación y en un mayor número de operaciones por deudor (Gráfico 19).

Gráfico 19: Contribución del saldo promedio y número de créditos al crecimiento real anual de los nuevos créditos de consumo



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

2.2 Análisis de riesgo

La calidad de la cartera de consumo mantuvo señales ambiguas en el período entre marzo de 2019 y marzo de 2020. Aunque la cartera riesgosa experimentó una aceleración (su crecimiento real anual a marzo, 2,2%, fue el segundo mayor de todas las modalidades de cartera), la cartera vencida mantuvo un

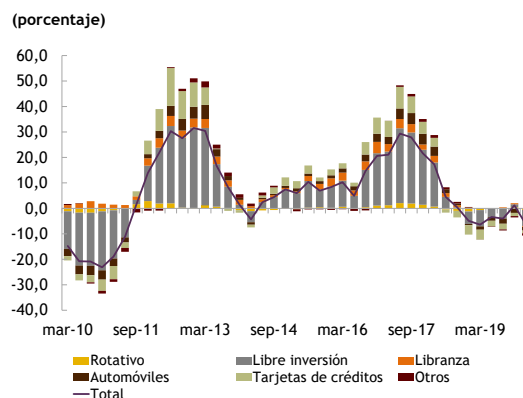
Cuadro 3: Situación de los indicadores de desempeño de la cartera de consumo

	Marzo de 2019 (porcentaje)	Marzo de 2020 (porcentaje)	Promedio de los últimos cinco años
Participación en la cartera total sin titularizaciones	29,9	31,0	28,6
Crecimiento real anual	7,0	12,3	7,1
Crecimiento real anual de la cartera riesgosa	-3,7	2,2	9,5
Crecimiento real anual de la cartera vencida	-6,4	-6,4	9,1
Crecimiento real anual de las provisiones	2,9	6,2	11,0
Indicador de calidad por riesgo [ICR]	8,4	7,6	8,2
Indicador de calidad por mora [ICM]	5,4	4,5	5,3
Indicador de calidad por mora con castigos [ICM con castigos]	14,7	13,0	13,6
Indicador de cubrimiento	144,4	163,8	137,7
Participación de créditos rotativos en consumo*	4,6	4,0	4,8
Participación de libranza en consumo*	36,2	35,0	36,1
Participación de libre inversión en consumo*	26,0	30,8	25,2
Participación tarjetas de crédito en consumo*	20,5	19,3	20,9
Participación de automóviles en consumo*	10,7	9,5	10,9
Participación de otros en el total de consumo*	2,0	1,5	3,8
Crecimiento de la cartera de créditos rotativos*	0,1	-2,8	0,1
Crecimiento de la cartera de libranza*	6,8	8,5	6,3
Crecimiento de la cartera de libre inversión*	13,8	32,8	13,2
Crecimiento de la cartera tarjetas de crédito*	3,6	5,9	5,6
Crecimiento de la cartera de automóviles*	4,4	-0,5	3,3

Fuentes: Superintendencia Financiera de Colombia (SFC); cálculos Banco de la República.
 textbfNota: *Información proveniente del formato 453 de la SFC.

crecimiento real negativo (-6,4%)¹⁰. En todo caso, el elevado crecimiento de la cartera ocasionó mejoras tanto en el ICR (que cayó 76 pb hasta 7,6% entre marzo de 2019 y el mismo mes de 2020) como en el ICM (90 pb a 4,5%)¹¹. Una consecuencia de la mejora en la calidad del crédito es el incremento en el indicador de cubrimiento, que pasó de 144,4% a 163,8% entre marzo de 2019 y el mismo mes de 2020. La caída de la cartera vencida se observó en todas las submodalidades de consumo, principalmente libre inversión, tarjeta de crédito y vehículos (Gráfico 20).

Gráfico 20: Descomposición del crecimiento de la cartera de consumo vencida



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

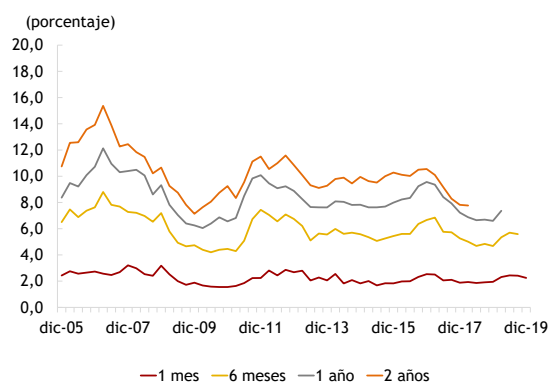
¹⁰Al calcular los indicadores de riesgo por número de operaciones (ICRO e ICMO), se concluye que las operaciones más riesgosas son las de montos más bajos.

¹¹La reducción en el ICM incluyendo castigos fue de 168 pb a 13,0% en el mismo período de tiempo.

Finalmente, el análisis de las cosechas de la cartera de consumo indica que la calidad de las cosechas que al cierre de 2019 cumplían dos años después de su originación ha mejorado de manera sostenida desde

principios de 2017. Por su parte, el ICM de la cosecha contemporánea se ha mantenido estable en niveles cercanos a su promedio histórico. Los deterioros más significativos en la calidad de la cartera se observan para las cosechas originadas a finales de 2018 y en el primer semestre de 2019, que registran incrementos en su ICM al cierre de diciembre del año anterior (Gráfico 21).

Gráfico 21: Análisis de cosechas de la cartera de consumo



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

En síntesis, el deterioro significativo de las condiciones económicas causado por la pandemia global ha puesto freno, por lo menos temporalmente, a la expansión de la cartera de consumo que había caracterizado los meses anteriores. De momento, y en parte como consecuencia de las decisiones tomadas por las autoridades económicas, el impacto de la desaceleración de la economía sobre la calidad del crédito de consumo se ha mitigado y retrasado. Sin embargo, es claro que la magnitud del choque experimentado por la economía colombiana necesariamente llevará en algún momento a un deterioro abrupto de la calidad del crédito. De acuerdo con el Reporte de Estabilidad Financiera del Banco de la República del primer semestre de 2020, esta es una de las principales vulnerabilidades para la estabilidad financiera de la economía en el corto plazo. Las acciones de política mencionadas, la calidad de la originación de los créditos de consumo en el pasado reciente,

y los elevados niveles de cubrimiento de la cartera contribuyen conjuntamente a la resiliencia de los establecimientos de crédito a un deterioro significativo de la calidad del crédito de esta modalidad.

3 Cartera de vivienda

3.1 Condiciones de crédito

En marzo de 2020 la cartera de vivienda sin titulaciones alcanzó un saldo de COP 68,5 b, representando el 13,5% de la cartera total de los EC. Dicha cartera registró una tasa de crecimiento real anual de 6,0%, continuando con la desaceleración del crecimiento en esta modalidad luego de que en febrero de 2019 la tasa de crecimiento se ubicara en 9,4%. Esta reducción en la tasa de crecimiento es coherente con la dinámica del segmento No VIS que representa el 78,1% de la modalidad de vivienda¹².

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, la cartera de vivienda se encuentra en terreno cercano al neutro (verde) a marzo de 2020 (Gráfico 22). Desde febrero de 2016 solo en un período de seis meses el indicador registró valores positivos.

La cartera de vivienda se compone de 865.969 deudores que en promedio se endeudaron por un monto de COP 79,1 m. Los nuevos deudores entre diciembre 2019 y marzo de 2020 fueron 22.809 con un saldo promedio de COP 104,9 m, y entre estos y viejos deudores se repartieron los COP 3,7 b otorgados en el trimestre. Este monto corresponde al 5,3% de la cartera de vivienda. Finalmente, el otorgamiento de nuevos créditos decreció 3,5% anual con respecto a marzo de 2019 (Gráfico 23).

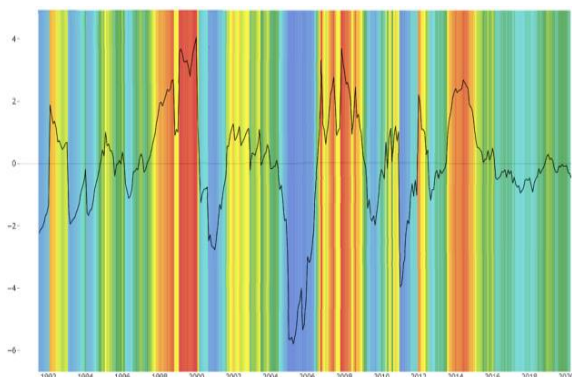
¹²La fuente utilizada para desagregar la cartera en VIS y No VIS corresponde al Formato 341 de la SFC, mientras que el crecimiento de la cartera se obtiene a partir de los balances contables reportados por las entidades.

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

	Marzo de 2019 (porcentaje)	Marzo de 2020 (porcentaje)	Promedio de los últimos cinco años
Participación en la cartera total	13,8	13,5	12,7
Crecimiento real anual	8,7	6,0	8,4
Crecimiento real anual de la cartera riesgosa	12,9	11,6	17,4
Crecimiento real anual de la cartera vencida	5,7	-4,3	18,1
Crecimiento real anual de las provisiones	11,0	6,8	18,7
ICR	5,8	6,1	4,9
ICM	6,9	6,3	6,5
ICM con castigos	7,4	6,8	7,0
Indicador de cubrimiento	50,7	56,6	50,6
Participación de la cartera VIS en la cartera de vivienda	22,2	23,0	22,2
Participación de la cartera No VIS en la cartera de vivienda	77,8	78,0	77,8
Crecimiento real anual de la cartera VIS	5,1	7,0	6,7
Crecimiento real anual de la cartera No VIS	8,7	8,1	16,2

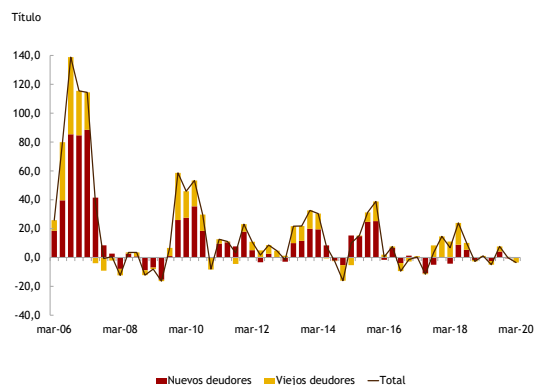
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos Banco de la República.

Gráfico 22: Indicador de auge de la cartera de vivienda



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

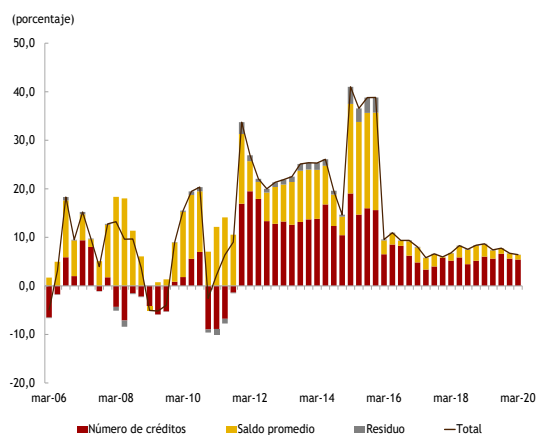
Gráfico 23: Contribución de nuevos y viejos deudores al crecimiento real anual de los nuevos créditos de vivienda



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

Desde 2012 el crecimiento de la cartera evidencia una tendencia decreciente. A excepción del salto observado en 2015 por cuenta de la entrada en contabilización de la cartera de leasing, esta modalidad se ha desacelerado consistentemente y su crecimiento ha estado sostenido principalmente por la expansión del número de créditos. Desde 2016 la cartera se ha expandido a tasas que oscilan entre 5% y 10%, y sus componentes también lo han hecho a tasas estables (Gráfico 24).

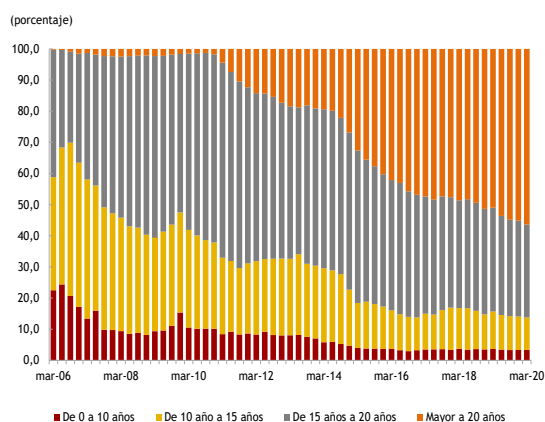
Gráfico 24: Contribución del saldo promedio y número de créditos al crecimiento real anual de la cartera de vivienda



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

En cuanto a la estructura de plazos que conforman la cartera nueva, desde 2011 se observa un cambio de tendencia que permanece actualmente (Gráfico 25). En particular, se observa que los créditos a más de 20 años han ganado participación en detrimento de todos los demás plazos. A marzo de 2020 este segmento representa el 56,4%.

Gráfico 25: Distribución por plazo de los nuevos créditos de vivienda



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

Por otro lado, la tasa de interés de los créditos ponderada por submodalidad ha exhibido una tendencia decreciente desde 2005, con períodos de aumento en 2008, 2011 y 2016 (Gráfico 26). Esta evolución ha estado explicada por el comportamiento de las tasas de interés de los créditos pactados en pesos, mientras que la tasa promedio de los créditos en UVR ha aumentado en cerca de 1,2 pp. Desde 2018 la tasa promedio se ha mantenido en el rango entre 10% y 11%, y a marzo de 2020 todas las tasas de interés se encuentran por debajo de su promedio histórico de los últimos cinco años, siendo la tasa de interés para los créditos No VIS en pesos la menor (10,4%) y la de créditos VIS en UVR la mayor (12,2%).

Gráfico 26: Tasa promedio de desembolso de la cartera de vivienda



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

3.2 Análisis de riesgo

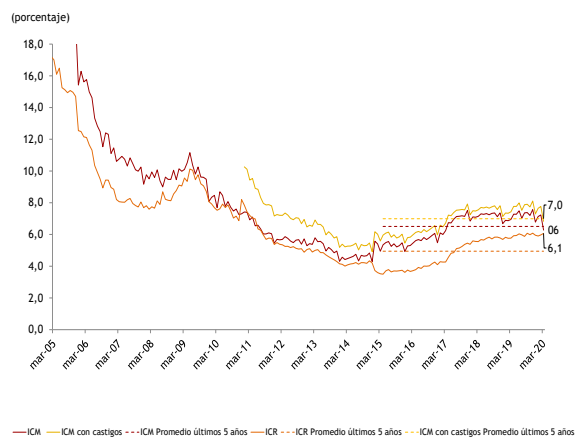
Desde marzo de 2015 tanto el ICM como el ICR¹³ han presentado una tendencia creciente que se ha venido estabilizando por encima de sus valores promedio de los últimos cinco años (Gráfico 27)¹⁴. Sin embargo, los datos de marzo muestran una reducción en el ICM acorde con la dinámica de la cartera vencida de esta modalidad. Este efecto puede responder en parte a la alta participación de los períodos de alivio en esta modalidad.

Por su parte, las cosechas han evidenciado un comportamiento estable (Gráfico 28). En todos los casos el ICM de las cosechas se mantuvo por debajo del promedio histórico (0,3%, 0,9% y 1,7% respectiva-

¹³El 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.

¹⁴Para 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.

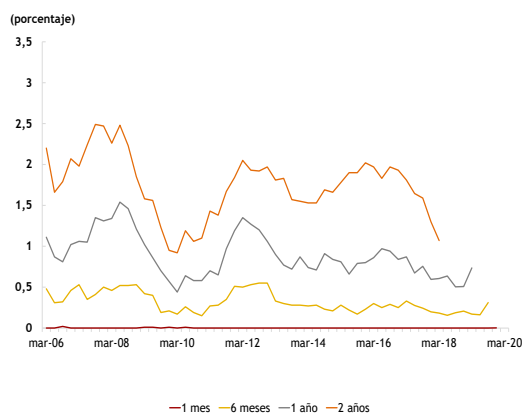
Gráfico 27: Indicador de calidad por riesgo (ICR) y calidad por mora (ICM) de la cartera de vivienda



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

mente), por lo que no se evidencian cambios en el riesgo de crédito en la originación de nuevos créditos de vivienda con la información disponible.

Gráfico 28: Análisis de cosechas de la cartera de vivienda

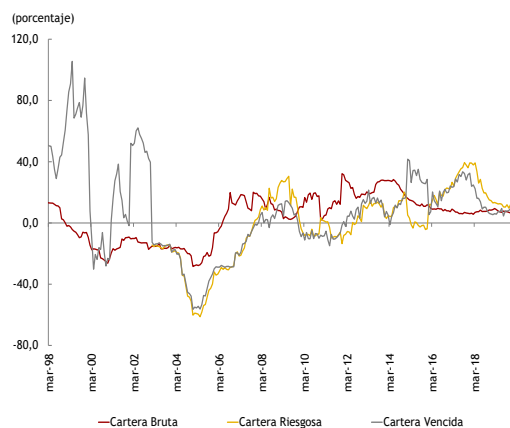


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia (SFC); cálculos Banco de la República.

El comportamiento de la cartera riesgosa y vencida de vivienda con titularizaciones ha mostrado una tendencia decreciente durante los dos últimos años (Gráfico 29). Con respecto a la cartera riesgosa, su tasa de crecimiento sigue siendo la más alta frente a las otras modalidades de cartera. Por su parte,

la reducción en la tasa de crecimiento de la cartera vencida puede responder en parte a las medidas de alivio financiero implementadas por la SFC.

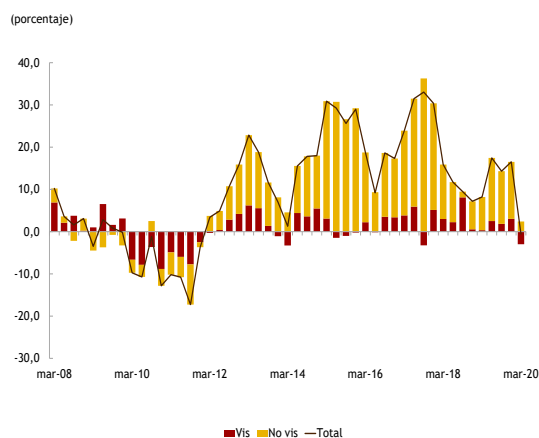
Gráfico 29: Crecimiento real anual de la cartera bruta, riesgosa y vencida, modalidad de vivienda



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

La submodalidad que contribuye en mayor medida a la reducción reciente del ICM es la de vivienda No VIS. Lo anterior, en línea con la alta participación de esta modalidad en la cartera de vivienda (Gráfico 30).

Gráfico 30: Contribución a la cartera vencida por segmento



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

En síntesis, en el período comprendido entre marzo

de 2019 y marzo de 2020 la cartera de vivienda continuó exhibiendo tasas de crecimiento estables y sus indicadores de riesgo no presentaron grandes variaciones a excepción de la reducción en marzo del ICM. Sin embargo, los datos de desembolsos más recientes en esta modalidad sugieren un cambio fuerte en su dinámica. Lo anterior, sumado al alto porcentaje de créditos de vivienda en periodos de alivio podría implicar que la dinámica de los indicadores de riesgo presentados previamente puede cambiar de manera significativa en el corto plazo.

4 Cartera de microcrédito

4.1 Condiciones de crédito

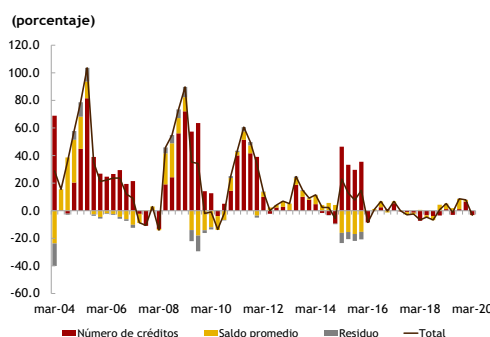
Las principales características de estos créditos se resumen en: i) baja participación en la cartera y dinámica de crecimiento, ii) concentración de los créditos en pocos bancos, iii) crecimiento explicado fundamentalmente por el componente de número de créditos asignados, con una contribución importante de los deudores antiguos, iv) incremento del saldo promedio por deudor aunque sin alcanzar niveles de años atrás, y v) nivel elevado de tasas de interés frente al resto de modalidades con tendencia estable y plazos alrededor de los tres años.

Algunas de las anteriores características favorecen en principio una mayor inclusión financiera, y una menor carga financiera para los deudores. Sin embargo, el peso de los deudores antiguos y las altas tasas de interés son factores que juegan en contra de tal perspectiva.

Los créditos de esta modalidad registraron a corte de marzo del presente año un saldo bruto de COP 13,2 b, monto que representó en promedio para los últimos cinco años el 2,8% de la cartera total, nivel que ha venido disminuyendo en razón a su menor ritmo de crecimiento frente al total de los créditos. A pesar de haber presentado aceleraciones en el último año, esto no fue suficiente para que mantuviera su participación en el total de la cartera. Por el contrario, la participación de microcrédito cayó del 2,7% al 2,5% entre marzo de 2019 y 2020 (Cuadro 5).

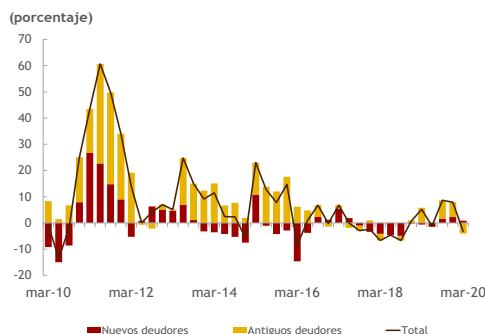
Al analizar el crecimiento de la cartera por sus componentes (número de créditos asignados y cuantía promedio de desembolsos), el número de operaciones realizadas es el factor que más explica su evolución en el agregado y en los nuevos créditos (Gráficos 31). A su vez, desde el punto de vista de contribución a tal crecimiento por clase de deudor, el aspecto a destacar es la alta participación de los deudores antiguos (Gráfico 32).

Gráfico 31: Contribución del saldo promedio y número de créditos al crecimiento real anual de los nuevos microcréditos



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

Gráfico 32: Contribución de nuevos y viejos deudores al crecimiento real anual de los nuevos microcréditos



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

Cuadro 5: Situación de los indicadores de desempeño de la cartera microcrédito a septiembre de 2019

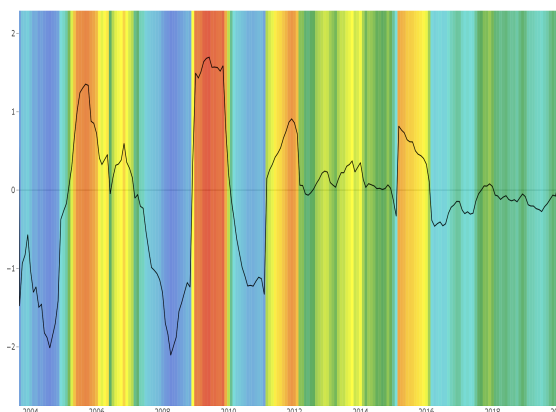
	Marzo de 2019 porcentaje	Marzo de 2020 porcentaje	Promedio de los último cinco años
Participación en la cartera total sin titularizaciones	2,7	2,5	2,8
Crecimiento real anual	0,4	1,3	3,0
Crecimiento real anual de la cartera riesgosa	-1,8	-7,3	2,9
Crecimiento real anual de la cartera vencida	-6,4	-5,3	2,9
Crecimiento real anual de las provisiones	4,8	0,7	11,5
ICR	11,9	10,9	11,5
ICM	7,3	6,9	7,2
ICM con Castigos	14,6	15,1	14,1
Indicador de cubrimiento	102,3	108,8	100,8

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

El crecimiento de esta modalidad de cartera no fue solamente menor frente al total de la cartera, sino que ha caído de manera constante, hecho que afectó tanto su dinámica como el promedio de los saldos por deudor. En cuanto a la dinámica, el indicador de auge de crédito fue menor a cero, aunque todavía no se aleja significativamente de su tendencia de largo plazo (Gráfico 33). Respecto al promedio de saldos por deudor, si bien se mostró para el último año un comportamiento al alza favorecido por un menor crecimiento en el número de deudores, dicho promedio aún no alcanza los niveles registrados años atrás. A marzo de 2020 el número total de deudores de la cartera de microcrédito fue menor al promedio de los últimos cinco años. Asimismo, se presentó un saldo promedio por deudor de COP 6,5 m, cifra levemente superior (1,0%) a la reportada un año atrás, pero inferior al nivel registrado a finales del año 2014 (COP 6,9 m).

En contraste, el saldo promedio de los nuevos deudores no evidenció signos de incremento. Al finalizar el primer trimestre de 2020 el número de nuevos deudores estuvo por debajo del promedio de los últimos cinco años, con un saldo promedio de COP 4,5 m, suma inferior frente a lo registrado hace un año (COP 4,6 m).

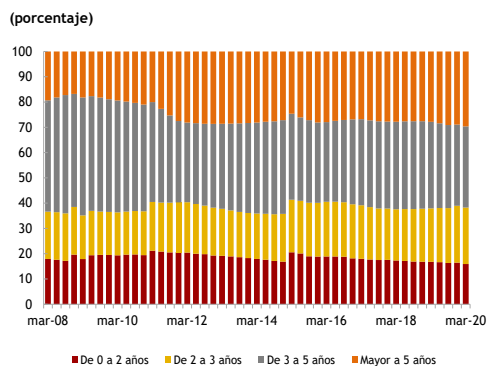
Gráfico 33: Indicador de auge de la cartera de microcrédito



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

En cuanto a la estructura de plazos de los créditos, estos se concentran entre tres y cinco años con tendencia a incrementarse hacia la siguiente franja de más de cinco años (Gráfico 34). Igualmente, en los nuevos créditos los plazos se concentran entre cero y dos años y su tendencia es a incrementar los plazos entre dos y tres años.

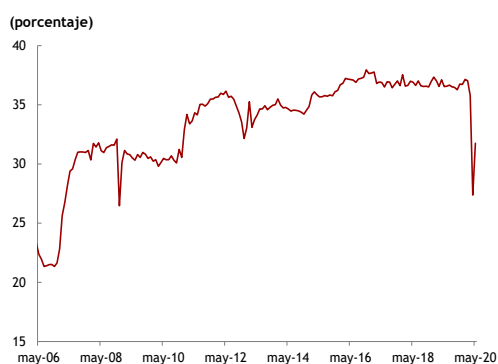
Gráfico 34: Distribución por plazo de la cartera de microcrédito



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

En cuanto al costo de los microcréditos, la tasa de interés promedio una disminución en el último año, luego de alcanzar su nivel más alto a finales de 2016. A mayo de 2020, su nivel fue del 31,8%, frente al 36,5% del mismo mes del año anterior (Gráfico 35).

Gráfico 35: Tasa de interés promedio de desembolso de microcrédito



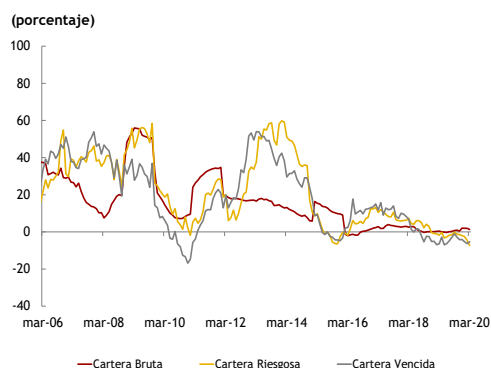
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos Banco de la República.

4.2 Análisis de riesgo

Si bien como se describe más adelante se mantienen indicadores de calidad con una tendencia favorable, es probable su deterioro en medio de la nueva situación de emergencia sanitaria. En tal sentido indicadores como cubrimiento de cartera y exposición patrimonial (que relaciona los créditos riesgosos frente al patrimonio), permiten medir el grado en que las entidades se encuentran listas para responder a los factores adversos.

En términos de calidad crediticia, ha sido constante el que estos créditos cuenten con un nivel de deterioro más alto en sus indicadores frente al resto de modalidades de cartera. Sin embargo, se debe destacar el comportamiento logrado recientemente tanto en los créditos vencidos como en los riesgosos, ya que han venido registrando tasas negativas de crecimiento (Gráfico 36). Lo anterior ha contribuido a la mejora de los niveles de deterioro, cubrimiento y exposición patrimonial. Los castigos de cartera de cartera también han contribuido a dicho comportamiento.

Gráfico 36: Crecimiento real anual de la cartera bruta, riesgosa y vencida, modalidad de microcrédito

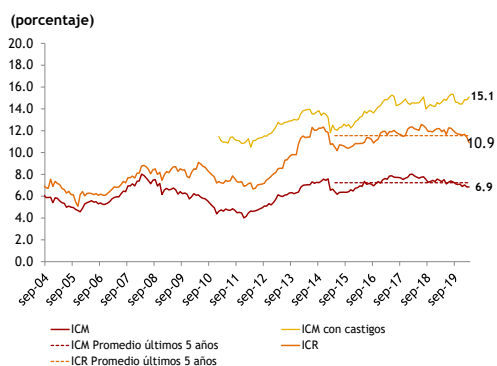


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos Banco de la República.

Durante los últimos años y luego de alcanzar en ju-

nio de 2018 los niveles más altos de deterioro en la calidad de la cartera, los indicadores de ICR, ICM y de cubrimiento por riesgo han logrado logrado una recuperación gradual llegando al corte de marzo del presente año a niveles de 10,9%, 6,9% y 68,4%, respectivamente. No obstante, tales tendencias no se reflejaron al incluir los castigos en el indicador de mora pues el mismo continuó su incrementó llegando a 15,1% en marzo, nivel superior al promedio de los últimos cinco años (Gráfico 37).

Gráfico 37: Indicadores de calidad por riesgo (ICR) y calidad por mora (ICM) de la cartera de microcrédito



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

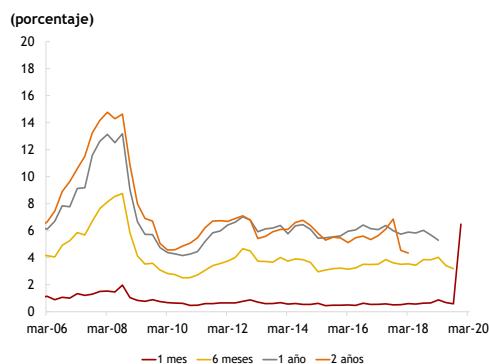
Al analizar para igual período la exposición patrimonial de los EC, los bancos disminuyeron el indicador del 2,0% al 1,6%, mientras que las compañías y cooperativas registraron aumentos, pasando de 0,5% a 1,5% y de 2,7% a 2,8%, respectivamente.

En términos de cosechas se observa que la calidad de las mismas con una edad mayor a un mes ha mejorado de manera sostenida desde finales de 2012. Por su parte el ICM de la cosecha contemporánea, que se había mantenido relativamente estable, registró un aumento desde septiembre de 2019 (Gráfico 38).

En síntesis, la cartera de microcrédito registra una pérdida de dinamismo, acompañada de una mejo-

ra en su calidad explicada en parte por los castigos realizados y por la presencia de factores opuestos en materia de carga financiera.

Gráfico 38: Análisis de la cartera de microcrédito por cosechas



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

Hacia el futuro y dada la vulnerabilidad de sus deudores (microempresas) en el escenario por el cual atraviesa la economía, no se esperaría una pronta reactivación en su tasa de crecimiento (las cuantías de los desembolsos semanales en los meses de abril y mayo registraron una fuerte caída), hecho que se sumaría a una posible desmejora en su calidad, lo cual podría verse mitigado en los meses siguientes debido a los periodos de gracia. En cuanto a la dinámica de los desembolsos, estos cayeron abruptamente entre marzo y abril, pasando de COP 428 miles de millones (mm) a 24 mm. Sin embargo, a lo largo de mayo este monto se ha venido recuperando (COP 103 mm). Por su parte, a corte de junio 3 de 2020 el monto de los microcréditos reajustados por periodos de gracia ascendió a COP 5,9 b (lo que equivale al 45,3% del total de su cartera bruta).

Otro elemento que podría afectar la dinámica de la cartera de microcrédito es el reciente ajuste normativo en la definición de esta modalidad¹⁵.

¹⁵A partir de marzo de 2020, se ajustará la definición de micro-

empresa, por lo cual se podría dar la reclasificación de algunos créditos. El nuevo criterio a considerar para efectos de tal concepto será en adelante la cuantía de ingresos en desarrollo de su objeto social y no su número de trabajadores o nivel de activo. Decreto 222 de 2020.