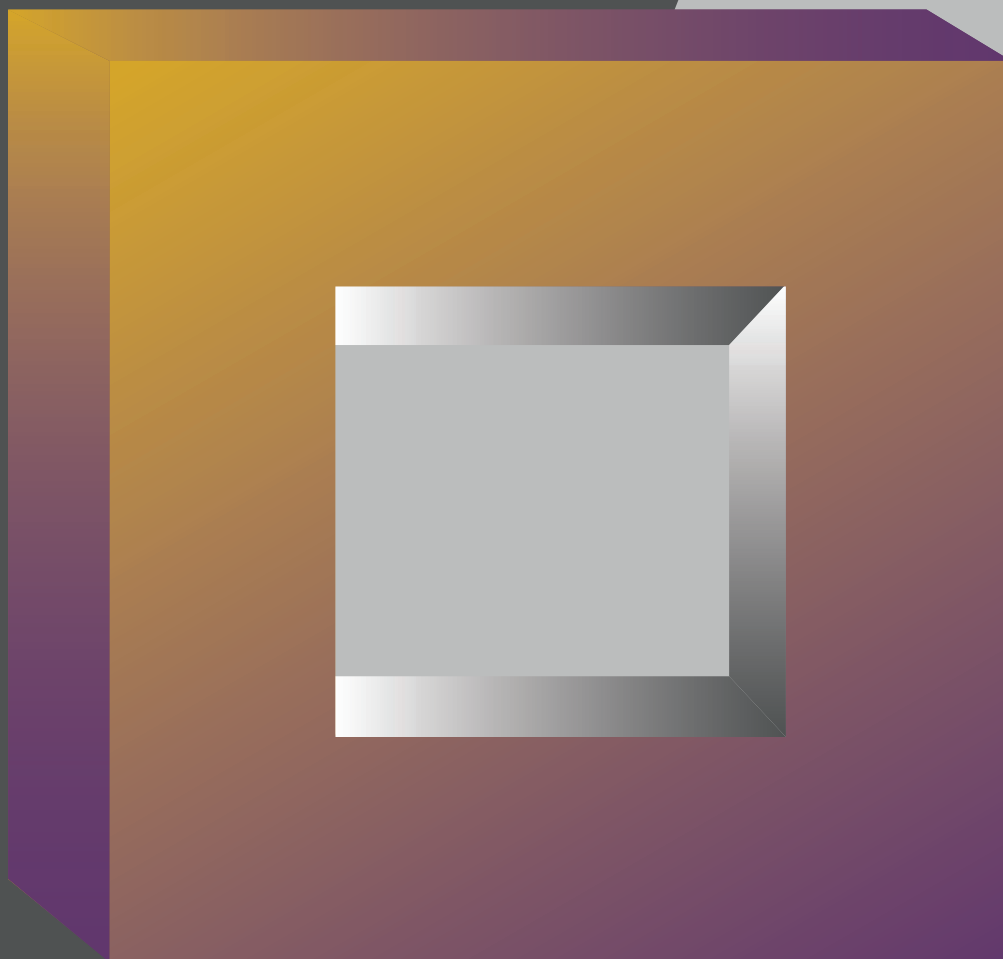

REPORTE DE **ESTABILIDAD FINANCIERA**



ACTUALIZACIÓN
TRIMESTRAL

ABR.
2025

Actualización trimestral del Reporte de Estabilidad Financiera – abril de 2025

En este documento se realiza una actualización de las principales vulnerabilidades que afronta el sistema financiero local. Estos factores se enmarcan en un contexto de mayor crecimiento económico local y fortaleza del mercado laboral, que han repercutido en un mayor dinamismo en la actividad de intermediación, especialmente de los establecimientos de crédito (EC). Las entidades financieras muestran robustez en sus indicadores prudenciales de capital y liquidez, lo cual les ha permitido afrontar de mejor manera los desafíos asociados a la persistencia de la inflación por encima de la meta definida por el Banco de la República y a los entornos locales e internacionales inciertos y volátiles que han llevado a la junta directiva del emisor a adoptar una política monetaria prudente.

En este contexto, los elementos más importantes en la evolución de las vulnerabilidades del sistema financiero desde la publicación del [Reporte de Estabilidad Financiera del segundo semestre de 2024](#) son: i) deterioro de la calidad de cartera del sector corporativo; ii) incremento en la exposición al riesgo de mercado; iii) baja rentabilidad de los establecimientos de crédito respecto a su comportamiento histórico; y iv) el incremento en las tensiones geopolíticas.

Esta actualización busca informar a los participantes de los mercados financieros y al público general sobre la evolución de estas vulnerabilidades y sus mitigantes, así como introducir algunos de los análisis que se realizarán con mayor profundidad en el *Reporte de Estabilidad Financiera* del primer semestre de 2025.

1. Deterioro de la calidad de la cartera del sector corporativo

La morosidad de la cartera comercial continuó presentando una tendencia creciente durante los últimos meses de 2024, en línea con lo anticipado en el último Reporte de Estabilidad Financiera. Los deterioros que se observan en esta modalidad son consecuencia del efecto rezagado del ajuste macroeconómico que tuvo lugar luego del fuerte crecimiento y exceso de demanda posteriores a la pandemia.

El crecimiento de la cartera vencida¹ de la modalidad comercial de los establecimientos de crédito aumentó durante los últimos dos meses de 2024. Este crecimiento contrasta con lo observado para las demás modalidades y la cartera vencida total, las cuales muestran tendencias decrecientes, la cual solo se observa para la cartera comercial hasta el primer registro de 2025. El deterioro de la cartera comercial es un efecto rezagado del proceso de ajuste macroeconómico de la economía colombiana, que llevó a un menor nivel de crecimiento luego de la pandemia, el cual estuvo impulsado por un exceso de demanda significativo.

El crecimiento en la morosidad de la cartera comercial, que se había anticipado por parte del equipo técnico del Banco de la República, llevó a mayores niveles del indicador de calidad por mora² (ICM) de esta modalidad en octubre y noviembre del año anterior. No obstante, esta tendencia se corrigió parcialmente en diciembre³ como consecuencia de un buen crecimiento de la cartera bruta, sin embargo, en enero de 2025 mostró un ligero incremento. Un mitigante a este riesgo es el nivel de provisiones de los establecimientos que cubre en su totalidad la cartera vencida de esta modalidad. Además, los niveles de solvencia de los establecimientos de crédito se mantienen por encima de los mínimos regulatorios.

Al analizar la cartera comercial por sector económico se observa que, con cifras a diciembre de 2024, el ICM del sector de comercio⁴ ha mostrado un incremento sostenido frente a septiembre, y se mantiene por encima de su promedio de los últimos cinco años. Este comportamiento contrasta con el de los ICM de los sectores de manufactura y construcción⁵, los cuales muestran descensos y en el caso de construcción, ya se encuentra por debajo de sus niveles promedio de los últimos cinco años. Estos tres sectores han mostrado recuperaciones recientes en su crecimiento, aunque algunos continúan mostrando una dinámica inferior a la del PIB⁶. El comportamiento de la morosidad para esta cartera también dependerá del ritmo de recuperación de la demanda de crédito de las empresas, el cual ha mostrado ligeras mejoras de acuerdo con el Reporte sobre la situación del crédito en Colombia de diciembre de 2024.

¹ Aquella con más de 30 días de mora.

² Definido como la razón entre la cartera vencida y la cartera bruta.

³ El ICM de la modalidad comercial a enero se ubicó en 3,66 %, dato similar al que había en junio de 2024 (3,68 %).

⁴ Sector que representa el 19,5 % de la cartera comercial.

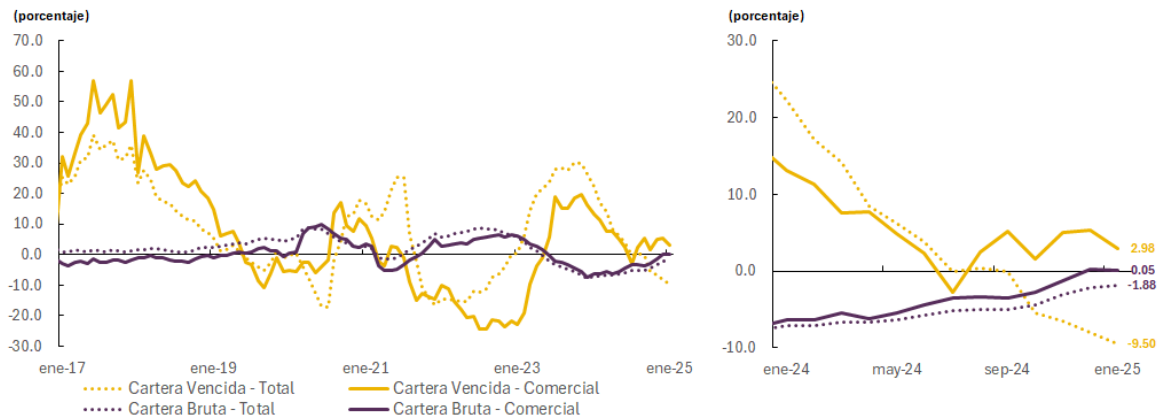
⁵ Sectores que en conjunto representan el 31,1 % de la cartera comercial.

⁶ En el último trimestre de 2024 comercio creció al 4,4 %, manufactura al 0,3 % y construcción creció al 0,5 %, mientras el PIB creció a 2,3 %.

Gráfico. Crecimiento real de la cartera comercial bruta y en mora

Nota 1: La cartera vencida corresponde a los créditos que acumulan más de 30 días de mora.

Nota 2: El crecimiento real se calcula usando como deflactor el IPC sin alimentos.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

2. Incremento en la exposición al riesgo de mercado

Instituciones financieras no bancarias y establecimientos de crédito aumentaron su exposición a títulos de deuda pública debido a liquidaciones de inversionistas extranjeros y bajo crecimiento de la cartera.

Desde agosto de 2024 las inversiones de los establecimientos de crédito han crecido a tasas reales positivas y han aumentado su participación en el activo⁷. Las instituciones financieras no bancarias han tenido un comportamiento similar, que ha llevado a que las administradoras de fondos de pensiones se consoliden como las mayores tenedoras de títulos de deuda pública. Este comportamiento ha incrementado la exposición de las entidades del sistema financiero a posibles desvalorizaciones de los títulos de deuda pública. Al mismo tiempo, las tenencias de deuda pública de los inversionistas extranjeros se redujeron durante 2024, aunque esta situación se revirtió parcialmente en enero y febrero de 2025. La menor participación en las tenencias de títulos de deuda pública por parte de estos agentes se explicó por una mayor percepción de riesgo soberano y la disminución en la ponderación de los títulos de Colombia en un índice de referencia de fondos de inversión global⁸.

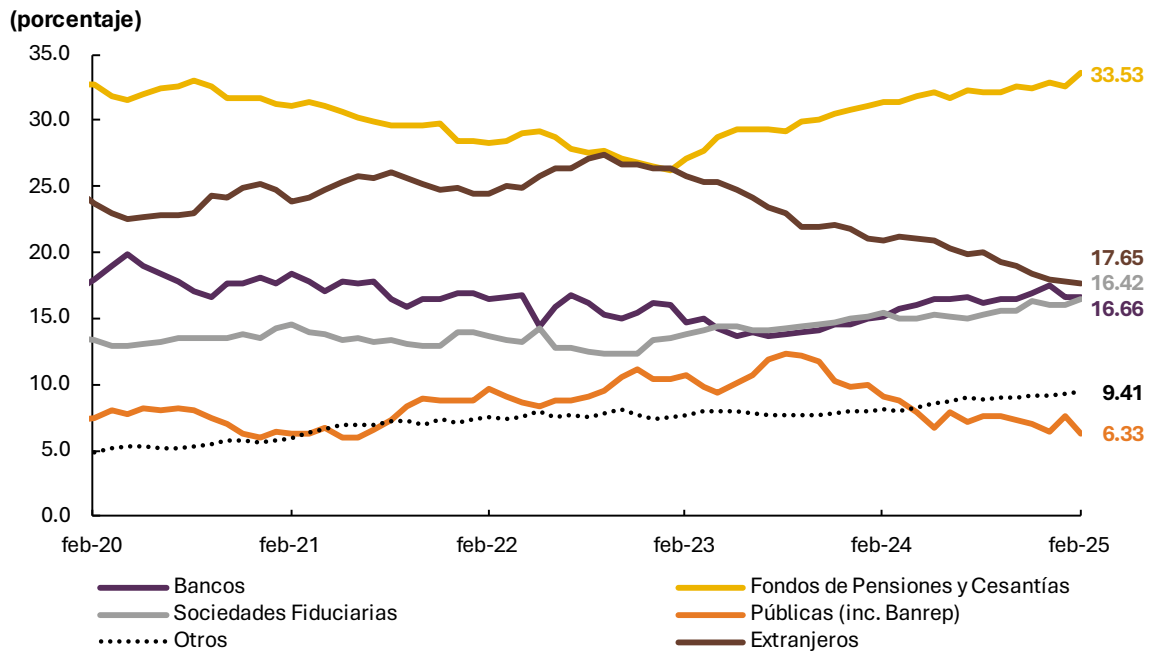
La mayor exposición de las entidades financieras a bonos de deuda pública hace que el riesgo de mercado cobre relevancia ante un escenario retador en términos fiscales que podría aumentar la volatilidad de los precios de estos títulos. En este sentido, el Gobierno

⁷ A diciembre de 2024 las inversiones representaron el 22,0 % del activo mientras que en junio representaban el 20,9 %.

⁸ En junio de 2024 JP Morgan anunció la reducción en la participación de los bonos soberanos colombianos en el índice GBIEM.

Nacional mostró un deterioro en su balance en 2024 por cuenta de una caída en sus ingresos y un aumento en el gasto público. Este comportamiento significó una revisión al alza de la deuda esperada frente a lo previsto en el marco fiscal de mediano plazo. Para 2025 el Gobierno estima un incremento en sus ingresos que compensaría el aumento del gasto primario, si bien existen riesgos asociados con el cumplimiento de la meta de recaudo y los consecuentes ajustes por el lado del gasto. Las calificadoras han incluido en sus perspectivas de calificación de la deuda soberana local la posibilidad de disminuciones en el futuro cercano en caso de no alcanzarse un ajuste fiscal adecuado.

Gráfico 2. Evolución de las tenencias de TES por tipo de inversionista



Siglas: Administradoras de fondos de pensiones (AFP), Corporaciones Financieras (CF), Compañías de Financiamiento (CFC), Sociedades Comisionistas de Bolsa (SCB), Sociedades Fiduciarias (SFD)

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

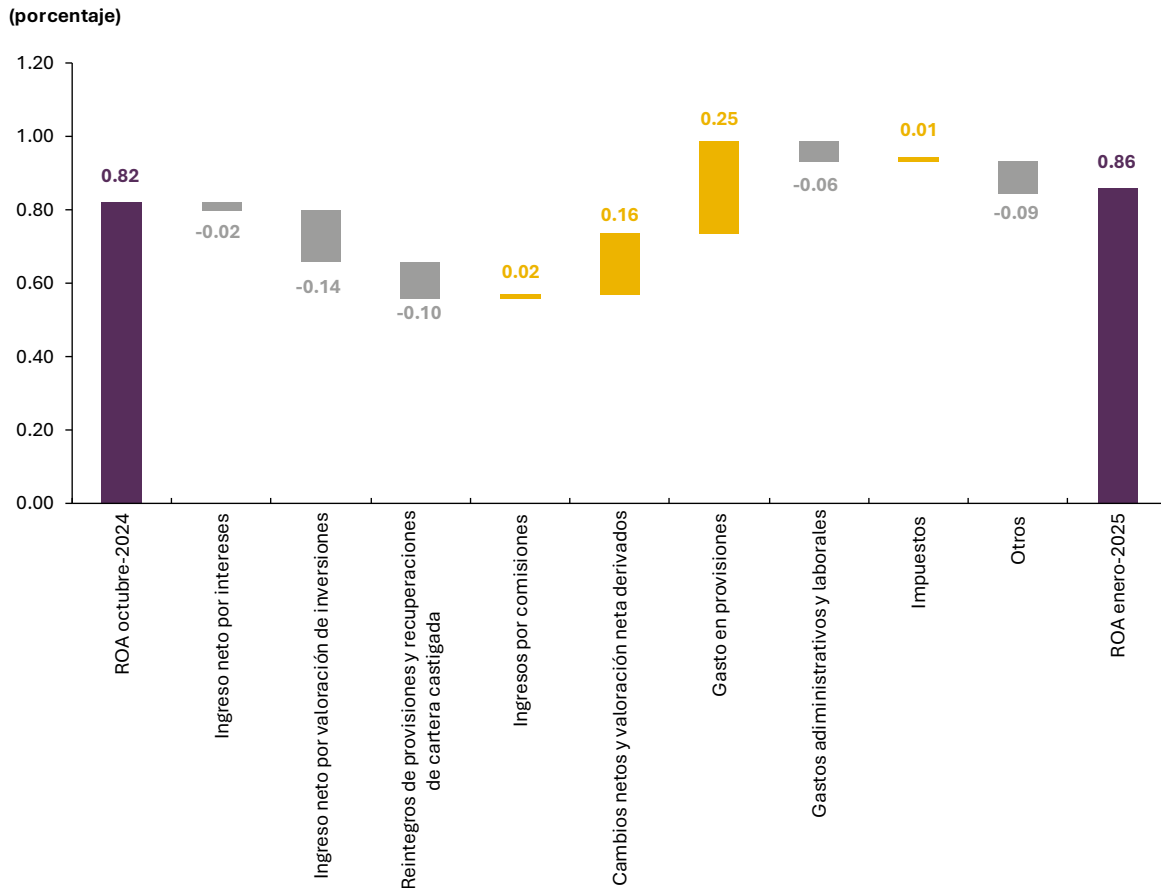
3. Baja rentabilidad de los establecimientos de crédito respecto a su comportamiento histórico

Recientemente los establecimientos de crédito han exhibido una mayor rentabilidad, no obstante, continúa siendo baja respecto a su historia y existen factores que podrían afectar su ritmo de recuperación.

Los establecimientos de crédito han mostrado incrementos en su rentabilidad entre octubre de 2024 y enero de 2025, si bien estos permanecen en niveles históricamente bajos. La mayor utilidad ha estado impulsada por un incremento en los ingresos de sus productos derivados financieros, así como por un menor gasto en provisiones. Como consecuencia, el número de establecimientos de crédito que presentan pérdidas

anualizadas ha disminuido en los últimos meses, aunque continúa siendo alto⁹. Aunque se espera que la mayor dinámica crediticia y el menor crecimiento de la cartera vencida contribuyan a la recuperación de la utilidad de los intermediarios, existen riesgos asociados a la mayor mora de las firmas, exposición a choques de mercado y restricciones por la disminución de la tasa de usura¹⁰.

Gráfico 3. Descomposición de la rentabilidad de los establecimientos de crédito



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

4. Exposición a las tensiones geopolíticas

Los cambios de gobierno en algunos países avanzados, así como posibles barreras al comercio internacional, podrían tener impactos sobre la dinámica de la economía colombiana.

⁹ Con datos a diciembre de 2024, 26 de los 54 establecimientos de crédito presentaron pérdidas anualizadas.

¹⁰ Este factor se analiza en más detalle en el Recuadro 3: Potencial incidencia de las disminuciones de la tasa de usura sobre la inclusión financiera y la cartera de los establecimientos de crédito, publicado en el *Reporte de Estabilidad Financiera del primer semestre de 2024*.

Como se mencionó en el último Reporte de Estabilidad Financiera, los resultados de las elecciones presidenciales de 2024 en varias jurisdicciones han tenido consecuencias importantes en el panorama geopolítico internacional. En particular, el cambio en la aproximación al comercio internacional por parte del nuevo gobierno de Estados Unidos ha provocado un aumento en la volatilidad de los mercados. Ante la hipotética materialización de aranceles o restricciones, las firmas exportadoras de países como Colombia, cuyo principal socio comercial es Estados Unidos, podrían verse afectadas por menores ingresos y, en consecuencia, un posible aumento de su fragilidad financiera. Además, podrían observarse efectos no deseados en la economía estadounidense, como mayor inflación o una disminución en la actividad económica, que podría disminuir su demanda de importaciones.

De la misma manera, en un hipotético escenario de sanciones comerciales y financieras hacia Colombia, algunas fuentes de fondeo con las que cuentan entidades colombianas financieras y no financieras podrían verse afectadas. Un mitigante de esta situación es que algunas de estas entidades cuentan con fuentes de financiamiento contingentes que podrían amortiguar el impacto de este escenario. Sumado a esto, la continuación de los conflictos bélicos entre Europa y el medio oriente podrían seguir produciendo afectaciones a los mercados internacionales. Si bien dichos conflictos han tenido avances hacia una salida negociada, existe incertidumbre sobre la efectividad de los acuerdos que puedan alcanzarse. Una reactivación de estos conflictos podría aumentar la volatilidad de los mercados a nivel global y el precio de algunos bienes.

El Departamento de Estabilidad Financiera continuará monitoreando estas vulnerabilidades, así como las vulnerabilidades acá identificadas y la evolución de sus mitigantes. Algunos de estos aspectos se analizarán en detalle en el Reporte de Estabilidad Financiera del primer semestre de 2025 y en sus informes especiales.

Tabla 1. Indicadores del Sistema Financiero Colombiano

Indicadores	Octubre de 2024	Enero de 2025	Promedio últimos 5 años
Establecimientos de crédito			
Crecimiento real del activo	-1,79%	-0,38%	2,29%
Crecimiento real de las inversiones	13,85%	11,06%	4,32%
Crecimiento real de la cartera total	-4,38%	-1,88%	1,46%
Crecimiento real de la cartera comercial	-2,78%	0,05%	1,00%
Crecimiento real de la cartera de consumo	-10,28%	-7,81%	0,93%
Crecimiento real de la cartera de vivienda	1,33%	2,64%	4,31%
Crecimiento real de la cartera de microcrédito	1,33%	2,92%	2,66%
ICM de la cartera total	5,62%	5,29%	5,01%
ICM de la cartera comercial	3,90%	3,69%	3,84%
ICM de la cartera de consumo	7,42%	6,86%	6,11%
ICM de la cartera de vivienda	7,27%	6,98%	6,32%
ICM de la cartera de microcrédito	9,22%	8,77%	7,42%
ROA	0,82%	0,86%	1,27%
Solvencia total	18,52%	18,61%	18,48%
Solvencia básica	14,94%	15,46%	14,49%
IRL a 30 días	199,41%	188,31%	192,33%
CFEN grupo 1	114,47%	114,05%	110,56%
CFEN grupo 2	125,40%	124,10%	115,72%
Instituciones financieras no bancarias			
ROA - Comisionistas de bolsa	6,49%	7,40%	5,03%
ROA - Administradoras de pensiones	18,41%	17,10%	12,11%
ROA - Sociedades fiduciarias	19,8%	20,30%	17,68%
ROA - Seguros generales	3,71%	3,19%	2,08%
ROA - Seguros de vida	2,73%	2,36%	2,36%
IRL FIC a 30 días	345,91%	335,94%	394,47%
Valor portafolio de los FIC	COP 107,11 billones	COP 110,56 billones	COP 77,72 billones
Endeudamiento hogares			
Carga financiera de nuevos créditos - Bancos	40,12%	39,99%	37,14%
Deuda a ingreso disponible*	31,46%	31,15%	35,44%

* Por disponibilidad de información, este indicador corresponde a jun-24 y sep-24

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia