

Septiembre de 2024

POSICIÓN FINANCIERA DE LOS HOGARES

Mariana Escobar Villarraga
Juan Sebastián Mariño

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



INFORME ESPECIAL SOBRE LA POSICIÓN FINANCIERA DE LOS HOGARES

Mariana Escobar-Villarraga
Juan Sebastián Mariño¹

La dinámica de los principales mercados en los que el sistema financiero participa (e.g., crédito, depósitos y administración de fondos) se encuentra estrechamente vinculada al comportamiento de los hogares. Su papel preponderante en cada una de estas actividades como ahorradores, deudores e inversionistas amerita un seguimiento riguroso de su salud financiera. Teniendo en cuenta lo anterior y la materialización del riesgo de crédito observada recientemente para estos agentes², el presente *Informe* ofrece un análisis de la evolución de los principales rubros del balance financiero de los hogares. Este *Informe* emplea la información conciliada de las cuentas financieras y las cuentas nacionales por sector institucional que se generan del trabajo conjunto adelantando desde 2016 entre el DANE y el Banco de la República, junto al apoyo de la Cooperación Económica de la Secretaría de Estado para Asuntos Económicos (SECO), financiado por el Gobierno de Suiza y el apoyo técnico del Fondo Monetario Internacional (FMI)³.

Este documento se divide en dos secciones. En primer lugar, se analiza el valor agregado, el ahorro bruto y la posición financiera neta de los distintos sectores institucionales de la economía, definida como la diferencia entre el ahorro bruto y los gastos de capital netos⁴. En particular, los sectores institucionales corresponden a las sociedades no financieras, las sociedades financieras, el Gobierno, las instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares (ISFLSH)⁵, el resto del mundo y los hogares. Este análisis comparativo brinda una visión general sobre la relevancia de estos últimos en la determinación de la dinámica de cada una de las variables analizadas. En segundo lugar, se estudia la desagregación de las principales cuentas financieras de los hogares con el fin de apreciar sus dinámicas e identificar los principales rubros que las explican⁶.

En esta versión del Informe se encuentra que, con corte a junio de 2024, el flujo anual del ahorro financiero bruto de los hogares continuó recuperándose respecto a los mínimos observados en junio de 2022. A pesar de alcanzar niveles cercanos a su participación histórica en el ahorro total de la economía, como proporción del PIB continúa en niveles inferiores a los observados antes de la pandemia. El crecimiento del ahorro se explica principalmente por la combinación de una dinámica favorable del ingreso disponible de los hogares, una disminución en las tasas de interés y una desaceleración del gasto en un entorno de menor endeudamiento. Lo anterior es consistente con lo presentado en el *Reporte de Estabilidad Financiera del primer semestre de 2024*, en el cual también se mostraron los menores niveles del indicador de Deuda a Ingreso de los hogares (DTI por sus siglas en inglés), los cuales obedecen a estos mismos factores. En contraste, en ese mismo *Reporte* se observó que la carga financiera promedio ponderado de los hogares que

¹ Los autores pertenecen al Departamento de Estabilidad Financiera del Banco de la República. Las opiniones aquí contenidas son responsabilidad exclusiva de los autores y no comprometen al Banco de la República ni a su Junta Directiva.

² Para más información, véase el capítulo 2 del [Reporte de Estabilidad Financiera del primer semestre de 2024](#), y el [Informe Especial de Estabilidad Financiera: Riesgo de Crédito](#) publicado en la misma serie documental de este documento.

³ Esta fuente de información tiene frecuencia anual entre 2005 y 2016 y a partir de esa fecha se presenta de manera trimestral. Para mayor detalle sobre la información empleada, consúltese el Boletín Técnico de las Cuentas Nacionales Trimestrales por Sector Institucional publicado por el DANE. La información se puede descargar en este [enlace](#).

⁴ Los gastos de capital netos corresponden a la suma entre los gastos de formación bruta de capital y la adquisición neta de activos no productivos. Adicionalmente, el indicador de posición financiera neta considera una ampliación al ahorro bruto sumándole las transferencias netas de capital.

⁵ Incluyen, entre otras, fundaciones, asociaciones profesionales, científicas o religiosas, partidos políticos y sindicatos.

⁶ La información que se emplea en el desarrollo de los análisis descritos corresponde a flujos anuales a excepción del saldo del endeudamiento de los hogares.

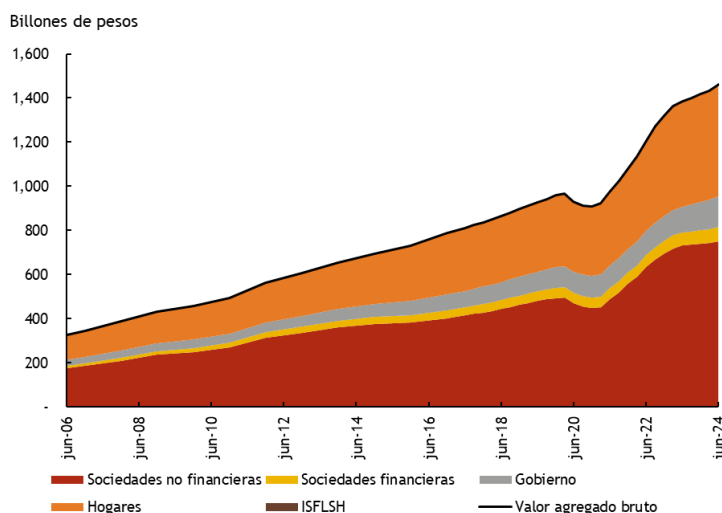
accedieron a nuevos créditos otorgados por bancos presentó un repunte luego de mantenerse relativamente estable en niveles bajos.

Por su parte, la posición financiera neta de los hogares se ubicó en terreno positivo por tercer trimestre consecutivo, lo cual, como se anticipó en la versión anterior de este *Informe*, llevó a los hogares a ser nuevamente prestamistas netos de los otros sectores institucionales como era habitual hasta 2021. Por último, el apalancamiento financiero de los hogares continuó reduciéndose en línea con el proceso de ajuste de la actividad económica, unas tasas de interés más bajas y el menor crecimiento del crédito, mientras que indicadores sobre el perfil de liquidez de corto plazo de los hogares presentaron una leve mejoría.

1. Posición financiera de los distintos sectores institucionales

Con información a junio de 2024, el valor agregado⁷ anualizado de los hogares se ubicó en COP 507,4 billones (b), lo cual equivale al 34,7% del valor agregado de la economía, incrementando su participación en 30 puntos básicos en el último año. Esta magnitud únicamente es superada por la contribución de las sociedades no financieras con un valor de COP 749,8 b y una participación del 51,3% (Gráfico 1).

Gráfico 1: Valor agregado anual de la economía por sector institucional

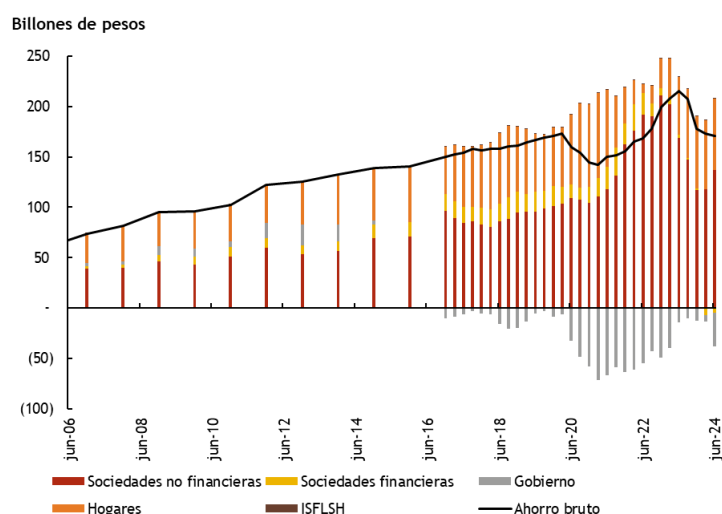


Fuente: DANE.

Por su parte, el flujo anual de ahorro bruto de la economía continuó la tendencia decreciente que ha mantenido desde mediados de 2023, factor que ha sido impulsado por el menor ahorro de las sociedades no financieras y por el déficit de ahorro del Gobierno Nacional. La participación del ahorro de los hogares dentro del total del ahorro de la economía ha venido recuperándose, alcanzando el 41,9% en el segundo trimestre de 2024, superior a los registros previos a la pandemia y del 40% promedio con el que participaba en el total entre 2005 y 2019. Este comportamiento ha compensado parcialmente la caída del ahorro de las sociedades no financieras observada en el último año, y el incremento del déficit de ahorro del Gobierno en el mismo periodo (Gráfico 2).

⁷ El valor agregado se define como el mayor valor creado en el proceso de producción por efecto de la combinación de factores. Se obtiene como la diferencia entre el valor de la producción bruta y los consumos intermedios empleados. Con corte a septiembre de 2023, el valor agregado anualizado representó el 89,9% del PIB local.

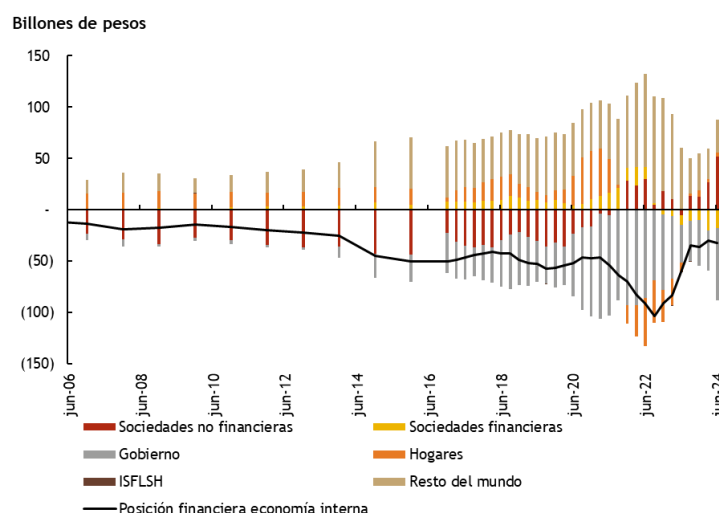
Gráfico 2: Ahorro bruto anual por sector institucional



Fuente: DANE.

Por otra parte, el flujo de la posición financiera neta de la economía permite apreciar que el sector de hogares exhibe desde septiembre de 2023 una posición acreedora, después de haber tenido necesidades de financiamiento provenientes de los otros sectores institucionales entre diciembre de 2021 y junio de 2023 (Gráfico 3). La línea continua muestra que el agregado de la economía interna ha exhibido históricamente un flujo deficitario financiado principalmente por el sector externo, aunque desde el periodo post pandemia las sociedades no financieras han pasado a ser acreedoras netas, superando incluso la importancia del sector externo con corte a junio de 2024. Por su parte, la posición financiera del Gobierno Nacional se ha tornado más negativa durante el último año, déficit que ha sido compensado por principalmente por la mayor posición superavitaria de las sociedades no financieras.

Gráfico 3: Flujo anualizado de la posición financiera neta discriminando por sector institucional



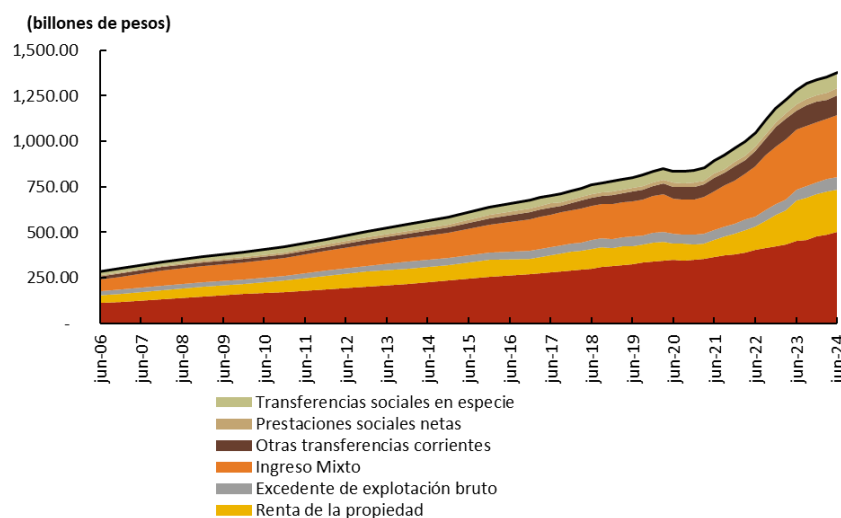
Fuente: DANE.

2. Hogares

En esta sección se desagregan los indicadores presentados previamente y se identifican los principales determinantes de sus dinámicas para el sector de los hogares. En primera medida, el

Gráfico 4 presenta la evolución del ingreso disponible ajustado bruto⁸ de estos agentes, en el cual se aprecia que la recuperación exhibida en este rubro se explica principalmente por la dinámica de los salarios, el ingreso mixto⁹ y la renta de la propiedad.

Gráfico 4: Flujo anualizado del ingreso disponible ajustado bruto y sus componentes - sector hogares



Fuente: DANE.

El ahorro de los hogares como proporción del producto interno bruto (PIB) continúa por debajo de los niveles prepandemia e incluso del promedio de los últimos 15 años (Gráfico 5, Panel A). Pese a que en junio de 2022 este indicador comenzó a recuperarse por el mayor ahorro de estos agentes, en los últimos trimestres se ha estabilizado en niveles cercanos al 4%, al crecer a niveles similares a los registrados por la economía local. En cuanto a los componentes del ahorro bruto, los mayores niveles observados desde junio de 2022 se explican principalmente porque el ingreso disponible ha crecido más que el gasto (Gráfico 5, Panel B), acorde con el menor crecimiento de la cartera crediticia de los hogares¹⁰.

En cuanto al gasto en formación bruta de capital, que para el caso de los hogares se compone principalmente de inversión en vivienda, se ha observado una estabilización durante el último año, acorde con mejores indicadores de demanda de vivienda del primer semestre de 2024¹¹. Esto, sumado al crecimiento del ahorro, ha resultado en que la posición financiera neta se ubique desde septiembre de 2023 en terreno positivo, aunque inferior a su promedio histórico (Gráfico 6). Lo anterior es consistente con que los hogares sean nuevamente prestamistas netos de los otros sectores institucionales y, en línea con la recuperación del ahorro bruto a niveles similares a los prepandemia, podría considerarse un indicio de mayor inversión futura de estos agentes.

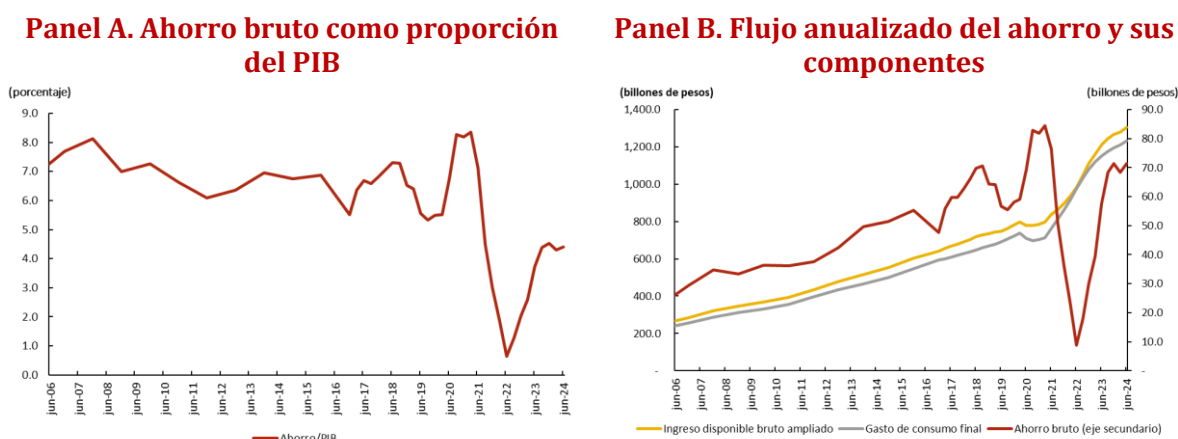
⁸ El ingreso disponible ajustado bruto corresponde a el flujo de ingresos primarios brutos de los hogares (ingresos y rentas principalmente) más transferencias monetarias y en especie, descontados de impuestos y contribuciones sociales.

⁹ El ingreso mixto contiene la remuneración del trabajo y el rendimiento obtenido por los propietarios de empresas no constituidas como sociedades. En estos casos, los dueños de las firmas aportan tanto mano de obra como capital, por lo que este rubro recoge sus ingresos salariales y los rendimientos de su capital.

¹⁰ Para más información, véase el Reporte de Estabilidad Financiera del primer semestre de 2024.

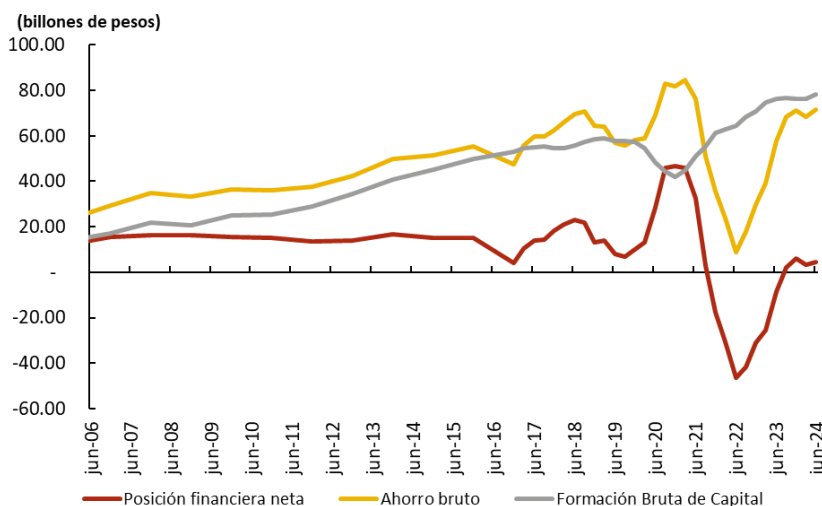
¹¹ Para más información, véase el Informe especial de estabilidad financiera: Análisis de la cartera y el mercado inmobiliario en Colombia, que se publica en esta misma serie documental.

Gráfico 5. Ahorro bruto de los hogares



Fuente: DANE.

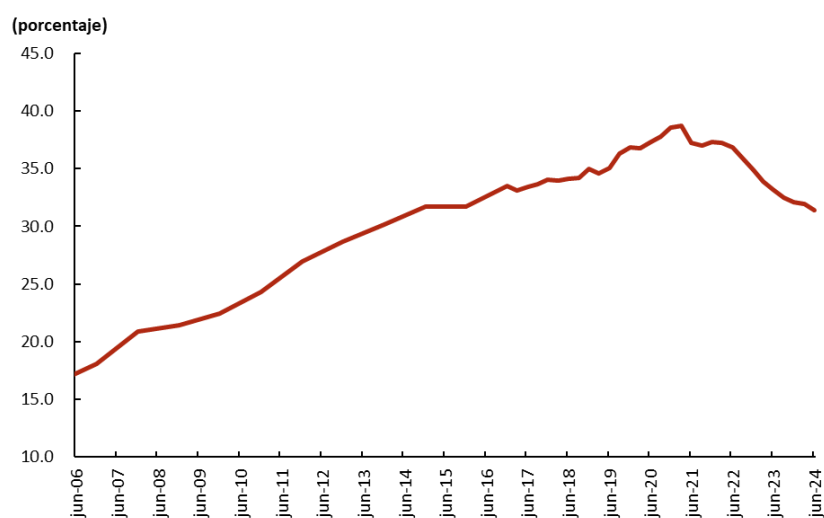
Gráfico 6: Flujo anualizado de la posición financiera de los hogares y sus componentes - sector hogares



Fuente: DANE.

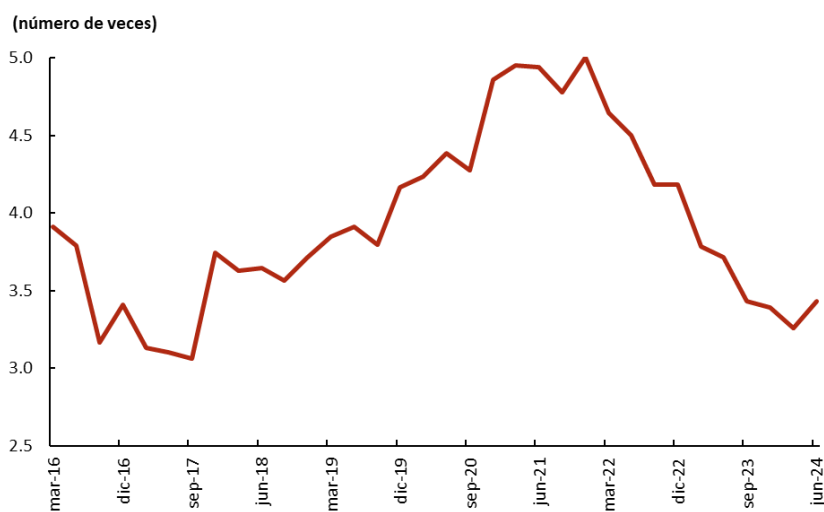
Finalmente, como medida de apalancamiento de los hogares, se calcula la razón entre el saldo de su deuda financiera y su ingreso disponible bruto anual (Gráfico 7). Este indicador presenta una tendencia decreciente desde marzo de 2021 y su comportamiento se atribuye a la contracción real de los niveles de endeudamiento de los hogares, acompañados de una tendencia positiva del ingreso y unas menores tasas de interés. Esta medida sugiere la presencia de una reducción en el apalancamiento financiero de los hogares. En cuanto a la razón corriente de los hogares (Gráfico 8), un indicador ácido de liquidez que contempla únicamente sus activos líquidos como proporción de sus pasivos de corto plazo (y, por ende, excluye otros activos que estos agentes podrían utilizar para cubrir sus obligaciones como propiedades o activos financieros), presentó una ligera mejoría respecto a la tendencia decreciente que presentó desde diciembre de 2021, lo cual indica que los hogares cuentan con mayores colchones de liquidez para atender sus obligaciones financieras de corto plazo. El nivel del indicador es un mitigante del riesgo de liquidez de estos agentes, pues los activos líquidos de los hogares cubren aproximadamente tres veces sus obligaciones de corto plazo. Niveles elevados como los observados hacen a los hogares más resilientes ante choques de corto plazo sobre su ingreso.

Gráfico 7: Razón del saldo de deuda a ingreso disponible bruto - sector hogares



Fuente: DANE y Banco de la República; cálculos Banco de la República.

Gráfico 8: Razón corriente de los hogares



Fuente: DANE y Banco de la República; cálculos Banco de la República.